

TRŽIŠTE NOVCA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Lubina, Maja

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

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:151:727817>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-31**



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 JOSIPA JURJA STROSSMAYERA
POLJOPRIVREDNI FAKULTET U OSIJEKU

Maja Lubina

Preddiplomski studij smjera Agroekonomika

TRŽIŠTE NOVCA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Završni rad

Osijek, 2016.

**SVEUČILIŠTE JOSIPA JURJA STROSSMAYERA
POLJOPRIVREDNI FAKULTET U OSIJEKU**

Maja Lubina

Preddiplomski studij smjera Agroekonomika

**TRŽIŠTE NOVCA U REPUBLICI HRVATSKOJ
Završni rad**

Povjerenstvo za ocjenu diplomskog rada:

1. Prof.dr.sc. Ružica Lončarić, predsjednik
2. Doc.dr.sc. Igor Kralik, mentor
3. Mr.sc. Jelena Kristić, član

Osijek, 2016.

Sadržaj

1. UVOD	1
2. MATERIJALI I METODE	2
3. REZULTATI RASPRAVA.....	3
3.1. PODJELA TRŽIŠTA	3
4. TRŽIŠTE NOVCA.....	5
4.1. KRETANJE KAMATNE STOPE NA TRŽIŠTU NOVCA	6
5. TRŽIŠTE DIONICA	8
5.1. OBILJEŽJA DIONICA.....	8
5.2. NOMINALNA VRIJEDNOST, KNJIGOVODSTVENA VRIJEDNOST I CIJENA DIONICA	12
5.3. TEORIJA ODREĐIVANJA CIJENA DIONICA	13
6. BURZE.....	15
6.1. BROKER.....	15
6.2. ŠPEKULACIJE NA BURZI	15
7. ZAGREBAČKA BURZA	17
8. TRŽIŠNI INDEKSI VRIJEDNOSNIH PAPIRA.....	21
9. ZAKLJUČAK	22
10 . POPIS LITERATURE	23
11. PRILOZI	24
11.1. POPIS SLIKA	24
12. SAŽETAK.....	25
13. SUMMARY	26
TEMELJNA DOKUMENTACIJSKA KARTICA	27

1. UVOD

U središtu financijskog sustava nalaze se financijska tržišta te ona određuju količinu raspoloživih zajmova, privlače štednju te uz ponudu i potražnju određuju kamatnu stopu i cijene vrijednosnih papira. Glavna zadaća financijskog sustava je da osigura da sredstva koja su ostavljena kao štednja većinom budu usmjerena prema financijskom tržištu kako bi podržala investicije koje poduzimaju država, poduzeća ili pojedinci. Investicijom se podrazumijeva i kupnja vrijednosnih papira. Prodajom određenih financijskih instrumenata (dionice, obveznice itd.) na tržištu država ili tvrtka dolaze do financijskih sredstava vrlo brzo, a nastalu obvezu treba otplatiti iz budućeg dohotka ili državnih prihoda. Financijska tržišta omogućuju razmjenu trenutnog tekućeg dohotka za budući dohodak.

Razvijenost na kojem su financijska tržišta i institucije u Republici Hrvatskoj u skladu su s njezinim stupnjem gospodarskog razvoja. Razvijeni bankarski sustav koji je dominira u hrvatskom financijskom sustavu, ostalo je nerazvijeno tržište novca, tržište kapitala i ostale financijske institucije.

Predmet istraživanja ovog završnog rada će biti analiza i utvrđivanje financijskih tržišta u Republici Hrvatskoj s naglaskom na tržište novca i dionica.

2. MATERIJALI I METODE

Za potrebe izrade ovog završnog rada biti će korištena dostupna stručna i znanstvena literatura iz područja ekonomije i financija te službeni podatci Hrvatske narodne banke i Zagrebačke burze. Za potrebu obrade prikupljene literature i podataka koristiti će se znanstvena metoda analize. Cilj je analizirati i utvrditi financijska tržišta u Republici Hrvatskoj s naglaskom na tržište novca i dionica.

3. REZULTATI RASPRAVA

3.1. PODJELA TRŽIŠTA

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. Osnovna funkcija tržišta novca je omogućiti financiranje povremenih potreba obrtnog kapitala poduzeća i da osigura državi kratkoročna sredstva dok se ne prikupe porezni prihodi. Glavni zajmodavci su komercijalne banke.

Tržište kapitala je nastalo i služi za financiranje dugoročnih investicija od strane tvrtki, domaćinstava i država. Financijski instrumenti na tržištu kapitala imaju rok dospjeća koji je duži od jedne godine. Najveći zajmodavci su tvrtke koje izdaju dugoročne vrijednosne papire pomoću kojih mogu financirati nabavku opreme i izgradnju novih postrojenja. Nasuprot zajmoprimaca su financijske institucije kao što su banke, osiguravajuća društva i mirovinski fondovi.

Tržište novca i tržište kapitala može se podijeliti na manja tržišta. Tržište novca može se podijeliti na tržište blagajničkih zapisa koji predstavljaju kratkoročne vrijednosne papire koje izdaje država, na tržište certifikata o depozitu kojeg izdaju banke i ostale depozitne institucije i na tržište komercijalnih zapisa koje emitiraju velike korporacije.

Tržište kapitala može se podijeliti na hipotekarne kredite kojima se podržava izgradnja kuća, stanova, tvornica i trgovačkih središta, na potrošačke kredite za kupovinu automobila, na primjer, na tržište dionica kojima se trguje na burzama.

Ukoliko se obveznice i dionice na tržištu prodaju onome tko je ponudio najveću cijenu i ako se mogu kupovati i prodavati neograničen broj puta prije negoli dođu na naplatu i budu isplaćene u cijelosti, onda se govori o otvorenom tržištu. Ako se vrijednosni papiri i obveznice prodaju jednom ili određenom broju kupaca privatnim ugovorom te ostaje kod kupca sve do konačne isplate, onda se govori o ugovornom tržištu.

Primarno tržište služi za trgovanjem novom količinom vrijednosnih papira. Najvažnija funkcija mu je prikupljanje financijskih sredstava za nove investicije. Sekundarno tržište bavi se vrijednosnim papirima koji su ranije izdani, odnosno oni koje su već ranije otkupili

investitori. Najvažnija funkcija tržišta je da osigura likvidnost investitorima u vrijednosne papire, to jest da bude sredstvo konverzije putem kojeg će postojeće dionice, obveznice i drugi vrijednosni papiri prijeći u gotov novac.

4. TRŽIŠTE NOVCA

Tržište novca je kanal za zamjenu nenovčane financijske imovine za novac. To je tržište pomoću kojega vlasnici trenutanih novčanih viškova pronalaze one koji imaju privremene manjkove novaca. Svrhe za koje se novac pozajmljuje dovodi do kreiranja različitih financijske imovine, koja ima različita dospijeca, prinose, rizike neplaćanja i druga svojstva. Tržište kratkoročnih zajmova naziva se tržištem novca. Na tržištu zajmovi su s rokom dospijeca do godine dana¹. Služe kako bi poduzeća i država mogli isplatiti plaće, kupiti zalihe te platiti poreze i dividende.

Ono je stvoreno da bi se zadovoljile kratkoročne potrebe poduzeća, države i financijskih institucija za gotovinom, odobravajući zajmove kakvi su prekonoćni, ali i zajmovi do godinu dana². Također predstavlja mogućnost za investiranje potrošačkim jedinicama koje posjeduju privremene novčane viškove. Jedna od bitnih funkcija tržišta novca je da ove dvije grupe dovede u vezu kako bi se davanje i uzimanje zajmova omogućilo. Tržište novca služi i koristi se kako bi se premostio jaz između prijama i trošenja sredstava, pokriće gotovinskog deficita i omogućilo investiranje zbog zarade određene kamate kada raspoloživa novčana sredstva prelaze potreba. Investitori na tržištu novca očekuju likvidnost, sigurnost i mogućnost zarade od kamata.

Razlikujemo različite rizike na financijskim tržištima³:

- tržišni rizik,
- rizik reinvestiranja,
- rizik neizvršenja obveze,
- rizik inflacije,
- rizik tečaja,
- politički rizik.

Vrijednosni papiri i instrumenti tržišta novca nose tržišni rizik (rizik kamatne stope), koji se odnosi na opasnost da će cijena pasti (kamatna stopa će porasti) što će dovesti do kapitalnog gubitka investitora.

¹Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str.199.

²Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str.199.

³Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str.201.

Međubankarska kupoprodaja novca, kratkoročni vrijednosni papiri i međubankarska trgovina viškovima obveznih rezervi su neki od instrumenata kojima se trguje na tržištu novca.

Tržište novca je vrlo veliko te može apsorbirati veliki opseg transakcija uz mali utjecaj na cijene vrijednosnica i kamatne stope. Jedno je od najučinkovitijih tržišta, sadrži široku mrežu dilera, banaka i brokera koji su u neprekidnoj međusobnoj komunikaciji.

Na tržištu postoji veliki broj financijskih instrumenata od kojih je najveći broj u obliku vrijednosnica gdje svaka vrijednosnica ima svoj rok dospijeca. Treba napraviti razliku između originalnog i stvarnog dospijeca. Interval između datuma izdavanja vrijednosnice i datuma na koji je zajmoprimac obećao iskupiti svoju vrijednosnicu je originalno dospijecje. Stvarno dospijecje prikazuje broj dana, mjeseci ili godina između današnjeg dana i dana kada je vrijednosnica stvarno iskupljena.

Kao najvažnije sudionike na novčanom tržištu možemo izdvojiti sljedeće subjekte⁴:

- Središnja banka,
- Banke,
- Dileri i brokeri,
- Korporacije,
- Razne privatne agencije sponzorirane od države,
- Uzajamni fondovi i
- Transaktori s burze, posebno burze futures ugovora i opcija.

4.1. KRETANJE KAMATNE STOPE NA TRŽIŠTU NOVCA

Prinos na državničke blagajničke zapise čini osnovu tržišne strukture kamatnih stopa. Smatra se da ove vrijednosnice nemaju rizik neizvršenja obveza te imaju minimalni tržišni rizik. Tržište sekundarnog trgovanja državnim blagajničkim zapisima je najaktivnije na tržištu vrijednosnica te zapise čine trenutno utrživim ako je investitoru hitno potreban novac. Zbog niskog rizika i trenutne utrživosti zapisi imaju najniži prinos na tržištu novca, a ostali prinosi na tržištu se kreću iznad prinosa državnih blagajničkih zapisa.

⁴ Lovrinović, Ivan, Novčano tržište: srce financijskog tržišta, Zagreb, O-tisak, 1997., str. 150.

Kamatna stopa koja se smatra konačnom na tržištu novca je eskontna stopa koja se zaračunava depozitnim institucijama koje pozajmljuju od središnje banke. Eskontnu stopu određuje središnja banka pomoću procjene stanja privrede i stanja na tržištu kredita.

5. TRŽIŠTE DIONICA

Običnu ili redovnu dionicu možemo nazvati potvrdom o vlasništvu nad dioničkim društvom. Kako je to vrijednosnica nad kojom se ima vlasništvo, onda daje za pravo na ostatak stečajne mase nakon podmirenja svih vjerovnika u odnosu na poslovnu dobit tvrtke i imovinu. One investitoru ne daju obećanje o povratu nego samo daju pravo prvi podjeli dobiti i imovine, ako one postoje.

Većinu trgovanja na tržištu dionica čine kupnja i prodaja vrijednosnica koje su ranije emitirane, a ne izmjenu postojećih financijskih prava na novi kapital. To pokazuje da se najveći dio prometa dionicama ostvaruje na sekundarnom tržištu. Manji dio trgovanja dionicama događa se na primarnom tržištu što podrazumijeva prodaju novih dionica te time izravno podržava poslovne investicije.

Značajan utjecaj na očekivanja tvrtki kada planiraju investicije ima sekundarno tržište dionica, pa samim time trgovanje na sekundarnom tržištu dionica indirektno utječe na zapošljavanje, rast i opće stanje gospodarstva.

5.1. OBILJEŽJA DIONICA

Vlasnički interes u određenom dioničkom društvu predstavlja dionica koja vlasniku daje brojna važna prava, ali i određene rizike. Razlikujemo:

- obične ili redovne dionice,
- povlaštene ili prioritetne dionice.

Obične ili redovne dionice

Najčešći oblik u kojem se dionice pojavljuju. Ona vlasniku daje pravo da sudjeluje u neto dobiti ako je poslovalo profitabilno, te da dijeli tržišnu vrijednost imovine tvrtke u slučaju likvidacije. Imajući obične dionice investitor se izlaže punom riziku vlasništva, gdje može doći do propasti, ili pada dobiti na neprihvatljivu razinu. Rizik vlasnika dionica je ograničen, jer je dioničar odgovoran za obveze društva samo do iznosa uloga u to dioničko društvo. Prilikom likvidacije dioničkog društva koje je emitiralo dionice, moraju se prvo namiriti dugovi koje društvo ima iz imovine koja je u vlasništvu društva, a povlašteni dioničari dobivaju svoj ugovoreni dio od preostalih sredstava. Ono što je na kraju ostalo pripadne običnim dioničarima na proporcionalnoj osnovi. Obična dionica je registriran, što znači da se vlasništvo odnosno vlasnik dionice bilježi u knjigama dioničkog društva koje je

izdalo dionicu, ukoliko one glase na ime. Također je moguće da dionica glasi na ime donosioca što je rjeđi slučaj. Nominalna ili „par“ vrijednost obične ili redovne dionice je određena vrijednost koja se upisuje i navodi na potvrdama o dionicama. „Par“ vrijednost dionice se postavlja niže od trenutne tržišne cijene dionice. Pravo značenje „par“ vrijednosti je to da dioničko društvo ne može isplatiti dividendu koja bi smanjila neto vrijednost po jednoj dionici ispod „par“ vrijednosti dionice. Vlasnicima obični ili redovnih dionica daju se određena prava kada kupe dionicu. Vlasništvo nad dionicama im daje pravo da izabiru nadzorni odbor, koji zatim izabire upravu društva. Dioničar dobiva pravo sudjelovati pri radu skupštine, te ima pristup popisu svih dioničara društva. Ima pravo glasa o svim pitanjima imovine dioničkog društva u cjelini, a to su likvidacija, spajanje, smanjenje ili povećanje glavnice te promjena statuta. Dionice daju veći prinos nego drugi vrijednosni papiri, što znači da je i veći rizik ulaganja u dionice. Veći rizik proizlazi iz povrata koji dionice daju te je vezan uz veći povrat koji investitori žele da bi prihvatili investiranje u rizičnije vrijednosne papire.

Povlaštene ili prioritetne dionice

Povlaštena ili prioritetna dionica donosi određeni godišnji iznos dividende koji je izražen u postotku nominalne vrijednosti dionice društva. Povlaštene dionice su smještene između dužničkih i vlasničkih vrijednosnica, te sjedinjuju nedostatke i prednosti oba oblika dugoročnih financijskih sredstava. Povlaštene ili prioritetne dioničari imaju pravo prvenstva na dobit i imovinu tvrtke u odnosu na vlasnike redovnih dionica, no vlasnici obveznica i ostali zajmodavci moraju biti isplaćeni prije povlaštenih i redovnih dioničara. Prioritetni dioničari nisu u mogućnosti pokrenuti stečaj ako im društvo ne isplati određene dividende, ali prioritetne dionice dio su glavnice tvrtke te povećavaju neto dobit društva, omogućujući korištenje većeg stupnja zaduženja. Fleksibilnije je od zaduženja, jer se dividende ne moraju isplatiti ako je dobit društva nesigurna ili neodgovarajuća, a ne postoji određeni datum dospeljeća kada se vrijednosnica povlači. Povlaštene ili prioritetne dioničari nemaju pravo glasa pri izboru nadzornog odbora, osim pri propustu isplate dividende u određenom razdoblju. Veći dio povlaštenih dionica je kumulativan, što znači da se neisplata dividende bilježi u zaostatku duga koji mora biti isplaćen u cijelosti prije nego li se isplati običnim dioničarima. Rjeđa opcija su povlaštene i participativne dionice, koje vlasniku omogućuju da sudjeluje u dobiti koja je preostala i koja u cjelini pripada običnim dioničarima. Korporacije u svijetu planiraj povlačenje povlaštenih dionica, iako one nemaju rok dospeljeća, što znači da veći broj povlaštenih dionica sadrže pravo opoziva. Pri padu

kamatne stope, dioničko društvo može iskoristiti pravo opoziva uz cijenu koja je određena formalnim sporazumom između dioničkog društva i dioničara. manji broj povlaštenih dionica može se zamijeniti u obične dionice po volji investitora. S gledanja mjesta investitora povlaštene dionice predstavljaju investiciju koja se nalazi između obveznice i obične dionice. One obično daju veći prihod nego obveznice, ali i imaju veći rizike. Cijene povlaštenih dionica mijenjaju se češće od cijena obveznica kod iste promjene kamatne stope. Uspoređujući s običnim dionicama, povlaštene dionice imaju manji ukupni dohodak, ali su i manje rizičnije. Privlačne su investitorima koju očekuju povoljniju i umjerenu stopu povrata.

Dionice možemo dodatno podijeliti na⁵:

- Ciklične,
- Protuciklične
- Stabilno rastuće
- Dionice male denominacije
- Dionice prenosive u pisanom obliku
- Defanzivne
- Novonastale rastuće dionice.

Cikličke dionice mijenjaju tržišnu u skladu s gospodarskim ciklusima dok protucikličke čine obrnutu situaciju.

Stabilno rastuće dionice uglavnom se vežu uz ugledne i stabilne kompanije koje se stalno šire svoje tržište i ostvaruju vrlo dobre poslovne rezultate.

Dionice s malim denominacijama su vrlo rizične jer ih emitiraju mala poduzeća.

Dionice koje su prenosive u pisanom obliku slabije su utržive jer je prijenos složeniji i usporava trgovinu.

Kod defenzivnih dionica recesija neće utjecati na njenu cijenu, jer je potražnja za proizvodima dotične kompanije relativno stalna.

Slika. 1. Osnovna podjela dionica

⁵ Lovrinović, Ivan, Novčano tržište: srce financijskog tržišta, Zagreb, O-tisak, 1997., str. 170

DIONICE

OBIČNE

POVLAŠTENE

kumulativne ili	participativne ili	s pravom glasa i
nekumulativne	neparticipativne	bez prava glasa

Slika. 1. Osnovna podjela dionica (Izvor: Ribarnik, I. Tržište novca i tržište kapitala te institucije tržišta novca i tržište kapitala)

5.2. NOMINALNA VRIJEDNOST, KNJIGOVODSTVENA VRIJEDNOST I CIJENA DIONICA

Kod dionica kao dugoročno financijsko ulaganje, govori se o nominalnoj ili „par“ vrijednosti, knjigovodstvenoj vrijednosti i tržišnoj cijeni ili cijeni dionica. Zakon, teorija tržišta kapitala i tržišna praksa jedino ove pojmove poznaju. Ograničenje koje se poznaje u prodaji dionica je Zakon o trgovačkom društvu u Republici Hrvatskoj, koje se odnosi na izdavanje dionica, ali ne i na njihovo prometovanje, je u članku 164. stavak 2. gdje piše da: „Dionice se ne mogu izdati za iznos koji je niži od nominalnog iznosa“. U trenutku kada se dionice potpuno uplate i steknu, njima se trguje na sekundarnom tržištu dionica („over the counter tržišta“, burze, treća i četvrta tržišta) gdje je relevantna samo tržišna cijena. Cijena se na sekundarnom tržištu formira se pomoću ponude i potražnje za dionicama društva. Pojava ponude i potražnje može snažno utjecati da cijena dionice na tržištu bude iznad ili ispod svoje nominalne vrijednosti. Prilikom knjigovodstvene vrijednosti po kojoj se dionice iskazuju kao dio financijske imovine, vrijedi Međunarodni računovodstveni standard 25 (MRS 25), koji se primjenjuje pri iskazivanju vrijednosti ulaganja i prema Zakonu o računovodstvu Republike Hrvatske. MRS 25 (NN90/30.0.92) u točki 4. navodi: „Ulaganje je sredstvo koje poduzeće drži radi povećanja bogatstva kroz raspodjelu (kao što su kamate, tantijeme, dividende i najamnine), raspi aprecijacije kapitala i radi drugih koristi poduzeća ulagača, poput onih koje proizlaze iz poslovnih odnosa“. Prema MRS-u 25 dionicu možemo nazvati ulaganjem ili investicijom. Ukoliko je riječ o dionicama ili drugim vrijednosnim papirima, stjecanje je fer vrijednosti emitiranih vrijednosnih papira, a ne njihova nominalna vrijednost. Dionice su dugoročno utrživi vlasnički vrijednosni papiri, pa se prema MRS-u 25 trebaju iskazati u bilanci po svom nožem iznosu ili trošku ulaganja ili tržišne vrijednosti, utvrđenoj na osnovi portfelja. U bilanci će dionice biti prikazane po trošku ili tržišnoj vrijednosti ukoliko je ova vrijednost niža od troška stjecanja.

5.3. TEORIJA ODREĐIVANJA CIJENA DIONICA

Najpoznatija teorija koja se odnosi na određivanje vrijednosti dionica i ostalih vrijednosnih papira je hipoteza slučajnih dolazaka. Pojam slučajni dolasci koriste statistika i matematika kako bi se prikazao proces u kojem uzastopni elementi određenog niza podataka međusobno neovisni, te su nepredvidivi i slučajni. Hipoteza slučajnih dolazaka primjenjiva na određivanje vrijednosti dionica kaže da se buduće kretanje cijene dionice nije manje ili više predvidivo od kretanja određenog niza slučajnih brojeva.

Svaka dionica sadrži i ima svoju unutrašnju vrijednost koja se temelji na očekivanju investitora prilikom stvaranja tijekova gotovine koje stvara ta dionica. Tržišna cijena dionice je procjena njene vrijednosti te sadržava zadnje raspoložive informacije. Stalna promjena cijena dionica variraju oko njene unutrašnje vrijednosti te su neovisne o promjenama cijena koje su se dogodilo u prošlosti. Prilikom promjena cijena dionica ponaša se da je slučajan izbor iz skupa beskonačno mogućih cijena te nije moguće odrediti cijene u tijeku jednog tjedna na temelju određenih cijena iz prošlog tjedna.

Hipoteza slučajnih dolazaka nije prihvaćena kod svih analitičara na tržištu dionica. neki analitičari se koriste teorijama tehničke analize, gdje pretpostavljaju da je ponašanje cijena dionica u prošlosti bogato informacijama o ponašanju cijene u budućnosti. Pretpostavljaju da se prilikom analiza prosjeka cijena dionica i cijena pojedinačnih dionica prikazati važni podatci za buduće kretanje cijena. Najnovija istraživanja ne pokazuju nikakvu ovisnost o kretanju budućih i prošlih cijena.

Na temelju teorije tehničke analize dolazi do pokušaja definiranja mehaničkih pravila – „filteri“ trgovanja, čime bi se vidjelo da li time investitori ostvaruju veći povrat uloženoga umjesto da primjene strategiju kupnje i držanja dionica. Pravila pretpostavljaju da će investitori kupiti dionicu ukoliko cijena poraste za određeni postotak.

Hipoteza slučajnih dolazaka sadržana je teorijom kretanja cijena dionica koja je poznata kao hipoteza učinkovitog tržišta. Ako se rijetko resursi alociraju na najproduktivniji način tržište postaje učinkovitije. Kupci koji su spremni platiti najviše cijene za svaki određeni resurs onda taj resurs moraju i dobiti. Na učinkovitom tržištu dionica, cijena će se kretati oko unutrašnje vrijednosti dionica i uvijek su u ravnoteži. Sve informacije relevantne za vrednovanje dionica su jednako dostupne svim investitorima, gotovo besplatno, a trenutno postojeće cijene u potpunosti odražavaju informacije koje se odnose na rizik i profitabilnost tvrtke izdavatelja dionica.

Hipoteza učinkovitog tržišta sadrži tri razine gdje svaka sadrži pretpostavku o stvarnoj učinkovitosti tržišta dionica. Prema Novaku postoje⁶:

1. Slaba forma – uzastopne promjene cijena dionica su neovisne, to jest, prošla kretanja ne prikazuju točna buduća kretanja dionica.
2. Polujaka forma hipoteze – informacije o cijenama dionica koje su dostupne, odražavaju cijene koje se pojavljuju na tržištu.
3. Jaka forma – sve dostupne i svi oblici informacija, koji su javno dostupni i koji su analitičarima dostupni kroz privatne upite, odražava se na postojeći niz tržišnih cijena dionica.

Dionice reagiraju na novonastale, javno dostupne informacije što uključuje i državnu aktivnost politike. Cijena dionica se kreće oko njene unutrašnje vrijednosti na slučajan i nepristran način.

⁶ Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str. 233. – 234.

6. BURZE

Organizirana tržišta vrijednosnih papira nazivamo burzama gdje ona predstavlja jednu cjelinu. Svaka veća burza ima svoju vlastitu zgradu, članove te upravljački odbor. Članovi burze imaju svoje mjesto na burzi to jest sjedište. To mjesto, koje se kupuje i prodaje, daje pravo trgovanja na burzi.

Burza poslovnom svijetu nudi slijedeće prednosti:

1. Investiranje je olakšano jer obavljaju transakcije jeftino i učinkovito. Veća likvidnost daje sigurnost burzi i omogućava investitorima da dobiju nižu stopu povrata što znači da burza snižava trošak kapitala,
2. Veliki broj transakcija gdje se stalno testira vrijednost vrijednosnih papira,
3. Zbog operacija na burzi cijena vrijednosnih papira je stabilna.

6.1. BROKER

Broker ili mešetar je naziv ili izraz koji se koristi za tržišnog posrednika, tvrtku ili pojedinca unutar tvrtke. Nastupa kao agent prodavatelja ili kupca koji za svoju uslugu uzima proviziju. Broker provizijom namiruje sve troškove koji nastaju pri izvršenju naloga kao što su plaćanje provizije burzi, najam, specijalista kod ograničenog naloga i troškove dostave i prijenosa vrijednosnih papira. Oni koji su specijalizirani za trgovanje dionicama, obveznicama ili robom i opcijama, mora biti registriran ili imati punomoć od stane burze na kojoj trguje, a negdje i od strane države. Stoga se negdje javlja naziv opunomoćeni posrednik.

6.2. ŠPEKULACIJE NA BURZI

Na burzi se često pojavljuje pojam špekulacija zbog mogućnosti velike zarade, ali i gubitka. Zbog bolje zakonske regulative i kontrole što se radi na burzi, velike špekulacije, odnosno obmane na burzi smanjene su na minimum. U prošlosti su „kut“ i „sporazum“ jedne od najpoznatijih manipulacija na burzi.

Situacije gdje se dionice nalaze u rukama manjeg broja ljudi nazivamo „kut“. Tu špekulant pada u vlastiti zamku jer je htio na kratka rok prodati određenu dionicu čija je cijena narasla, a on pretpostavlja da će cijena, zbog toga što je visoka, pasti.

Oni što su tržište stjerali u „kut“ odmah će špekulantu posuditi određene dionice, a zatim ih kupiti od njega u što kraćem roku.

Druga najpoznatija manipulacija u prošlosti burze je „sporazum“. Prvo su se dionice akumulirale za kasnije operacije. Dionice su se kupovale na otvorenom tržištu ili direktno od tvrtki. U trenutku kada „sporazum“ ima dovoljan broj dionica, zatim se plasiraju neupućenoj javnosti kako bi se probudio interes za njih. To se postizalo publicitetom i opsegom prodaje gdje su članovi „sporazuma“ međusobno trgovali dionicama društva. Takva aktivnost bi svratila pozornost na neke dionice, te bi ih javnost masovno počela kupovati. Tiho i uz značajnu dobit, „sporazum“ bi prodao dionice kojima raspolaže.

Danas najpoznatije manipulacije na burzama nazivaju se „bik“ i „medvjed“, a uglavnom se radi o budućem kretanju cijena na kratak rok.

Onaj tko misli da će doći do rasta cijena dionica, a zatim ih kupi bez namjere da ih plati i drži kao trajnu investiciju naziva se „bik“. Unutar određenog obračunskog razdoblja na početku kupuje dionice te ih prodaje na kraju obračunskog razdoblja po znatno većoj cijeni, te ukoliko sve ide prema planu zaraditi će u razlici u cijeni.

„Medvjed“ smatra da će cijene dionica pasti, koje ni ne posjeduje te ih prodaje i nada se kupnji po nižoj cijeni prije kraja obračunskog razdoblja. Ako „medvjedi“ i „bikovi“ pogriješe u svojim procjenama, razliku u cijeni moraju sami nadoknaditi.

7. ZAGREBAČKA BURZA

Zagrebačka burza utemeljena je 1907. u sklopu Trgovačkog doma (sadašnje Gospodarske komore) kao Sekcija za robu i vrednote, i kao takva funkcionirala je do 1911. Nakon 1. svjetskog rata, ponovno je otvorena 1919. pod nazivom Zagrebačka burza za robu i vrednote, imajući povjerenje klijenata iz inozemstva, te su se brojne novčane transakcije odvijale upravo preko nje, čineći osnovu snažnog zagrebačkog bankarstva i novčarstva onoga vremena. 1945. godine dolaskom socijalističkog režima na vlast burza je zatvorena.

Obnova burze počela je 1991. godine kada je početnih dvadeset pet članova, gdje su sve bile brokerske kuće, rast i razvoj trgovanja doveo je broj na četrdesetak aktivnih trgovaca kao što su banke i privatne brokerske kuće. U početku se trgovalo na velikim dražbama koje su bile organizirane u sjedištu Burze na Ksaveru. Tek 1994. godine uveden je elektronički trgovinski sustav koji je omogućavao da članovi burze trguju putem telekomunikacija ne napuštajući svoje urede diljem Republike Hrvatske.

Zagrebačka burza d.d. je kraći naziv za Zagrebačko tržište kapitala dioničko društvo. Posluje u skladu za zakonima i propisima Republike Hrvatske kao što je Zakon o trgovačkim društvima i Zakon o izdavanju i prometu vrijednosnim papirima. Burzu čine Skupština, Nadzorni odbor i direktor što je određeno Zakonom o trgovačkim društvima. U transakcijama koje se obavljaju na burzi mogu sudjelovati samo njezini članovi, a o broju članova odlučuje uprava burze.

Zagrebačka burza iznimno je aktivna na svom međunarodnom planu. Ona je osnivač i član Federacije Euro – Azijskih burzi te je dopisi član Federacije Europskih burzi. Ima značajnu suradnju u izradi načela korporativnog upravljanja koje je ostvarila s Organizacijom za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD). U nekim projektima Zagrebačke burze sudjelovali su djelatnici Londonske i Pacifičke burze te stručnjaci američkog SEC-a.

Zagrebačka burza 2010. godine uvela je neke značajne novitete na domaće tržište kapitala: pokrenuta je specijalistička trgovina, započinje je trgovanje strukturiranim proizvodima, počela je upravljati Multilateralnom trgovinskom platformom, uvedeno je osam novih indeksa, a započelo je i izdavanje LEI oznaka. Zagrebačka burza također je utemeljila i nagrade za najbolje odnose s ulagačima te godišnje Nagrade Zagrebačke burze. Uz potporu Europske banke za obnovu i razvoj, godine 2010. osnovana je i Akademija Zagrebačke burze, kroz koju je do sada prošlo više od 4,000 polaznika.

Članstvo se stječe ako trgovačko društvo ispunjava sljedeće uvjete⁷:

- mora posjedovati potrebna ovlaštenja, dozvole, dopuštenja i sl. od Komisije za vrijednosne papire u skladu sa Zakonom o izdavanju i prometu vrijednosnih papira,
- mora biti registrirano za objavljivanje odgovarajućih djelatnosti,
- mora dobiti pismenu preporuku od najmanje dva člana burze,
- imati uplaćeni temeljni kapital u najmanjem iznosu koji odredi burza,
- ispunjavati ostale uvjete koje burza propiše u pogledu stjecanja i održavanja statusa člana burze.

Zagrebačka burza također kao i druge burze ima svoja određena pravila trgovanja. U njima se kreće od sljedećih pojmova i odredbi⁸:

- sudionici su pravne osobe koje imaju pravo trgovanja putem sustava TEST,
- TEST je telekomunikacijski sustav trgovine Zagrebačke burze,
- javna dražba je postupak sučeljavanja ponude i potražnje za vrijednosnim papirima uvrštenim u kotacije burze davanjem ponude za kupnju ili prodaju tih vrijednosnih papira i sklapanjem transakcija tim vrijednosnim papirima,
- transakcija je pravni posao kupoprodaje vrijednosnih papira koji nastaje pristankom jednog od sudionika na ponudu za kupnju ili prodaju vrijednosnih papira koju je drugi sudionik dao na javnoj dražbi,
- stranke u transakciji su sudionici od kojih je jedan dao ponudu, a drugi pristao na tu ponudu.
- Kupac je sudionik u transakciji koji je
 - Dao ponudu za kupnju,
 - Pristao na ponudu za prodaju.
- Prodavatelj je sudionik u transakcijama koji je
 - Dao ponudu za prodaju,
 - Pristao na ponudu za kupnju.
- Namira je postupak izvršenja obveza koje za sudionike proizlaze iz sklopljene transakcije na burzi, a uključuje:
 - Prijenos vlasništva nad vrijednosnim papirom na sudioniku koji je kupac ili na osobu koju ovaj odredi,

⁷ Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str.249.

⁸ Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str.249. – 250.

- Plaćanje ugovorene cijene od strane sudionika koji je kupac sudioniku koji je prodavatelj.
- Nalog je nalog za kupnju ili prodaju vrijednosnih papira koji klijent (stranka) daje sudioniku:
 - Član je pravna osoba koja je stekla status člana Zagrebačke burze,
 - Broker je opunomoćeni posrednik u smislu odredaba zakona o izdavanju i prometu vrijednosnih papira opunomoćenom od člana za zastupanje i obavljanje burzovnih poslova.

Cijene na nalogu izražavaju se za jedan vrijednosni papir i to⁹:

1. Za dionice:
 - u apsolutnom iznosu (kunama i lipama, ili
 - po tržišnoj cijeni (na određeni dan ili unutar određenog razdoblja).
2. Za obveznice:
 - U postotku nominalne vrijednosti il u kunama i lipama
 - Po tržišnoj cijeni (na određeni dan ili unutar određenog razdoblja).

Ponude koje sudionici daju idu putem sustava TEST, a to mogu biti ponude za kupnju ili prodaju vrijednosnih papira. U svakom slučaju se radi o redovnoj ponudi ili o ponudi „sve ili ništa“. Redovna ponuda se odnosi na određen broj vrijednosnih papire gdje strana koja je pristala na ponudu ne mora pristati na prodaju ili kupnju cijelog broja vrijednosnih papira, nego može pristati na određeni dio količine vrijednosnih papira. Kada je u pitanju ponuda „sve ili ništa“ druga strana ne može birati koju količinu želi već mora pristati na ponudu u cijelosti odnosno na prodaju ili kupnju svih vrijednosnih papira na koje se odnosi ponuda. Sudionik koji je dao određenu ponudu za prodaju ili kupnju određenih vrijednosnih papira ima obvezu da kupi ili proda određenu količinu po cijeni koja je navedena u slučaju da netko od sudionika prihvati ponuđenu ponudu.

Namira podrazumijeva ispunjenje sljedećih obveza između stranaka u transakciji po sklapanju transakcije¹⁰:

⁹ Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str.250.

¹⁰ Novak, Branko, Financijska tržišta i institucije, Osijek, Grafika 1999., str.251.

- Stranka koja u transakciji sudjeluje kao prodavatelj je obvezna prenijeti vlasništvo nad vrijednosnim papirom koji je predmet transakcije na stranku koja u transakciji sudjeluje kao kupac ili na osobu koju ovaj odredi,
- Stranka koja u transakciji sudjeluje kao kupac je obvezna platiti ugovorenu cijenu.

Namira se izvršava u roku od sedam dana kada je transakcija sklopljena, odnosno od dana kada je došlo do isteka roka odgode plaćanja namire, a to je najviše 30 dana. Ukoliko jedna od stranaka transakcije ne izvrši svoje obveze koje su u skladu s uvjetima transakcije, stranke nastali spor moraju riješiti mirnim putem.

8. TRŽIŠNI INDEKSI VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Kretanja na tržištu vrijednosnih papira mjere se uz pomoć indeksa ili prosjeka koji je sastavljen od grupa vrijednosnih papira za koje se smatra da vrlo dobro predstavljaju tržište ili njegov određeni segment. CROBEX je naziv za indeks cijena zagrebačke burze koji je u trenutnu formiranja burze imao vrijednost tisuću bodova. Indekse prate oni koji se profesionalno bave vrijednosnim papirima, svijet biznis te stanovnici koji su svoju štednju uložili u vrijednosne papire. Indeks predstavlja vrlo važan faktor pri odlučivanju o kupnji ili prodaji dionica, te predstavlja stabilnost tržišta vrijednosnih papire i nacionalne ekonomije u cjelini.

Naziv	Vrijeme	Prva	Najviša	Najniža	Zadnja	% promjene	Promet
Dionički indeksi		15.09.2016					
CROBEX		1.865,05	1.882,44	1.865,05	1.881,38	0,88%▲	20.243.233,15
CROBEX10		1.086,77	1.100,77	1.086,70	1.098,37	1,07%▲	13.372.435,43
CROBEXindustrija		1.178,47	1.195,79	1.178,47	1.193,34	1,26%▲	747.266,16
CROBEXkonstrukt		468,23	483,00	466,27	468,05	-0,04%▼	245.233,56
CROBEXnutris		818,86	828,18	818,83	823,84	0,61%▲	1.606.511,27
CROBEXplus		1.090,45	1.099,96	1.090,45	1.099,83	0,86%▲	20.696.553,99
CROBEXtr		1.143,89	1.153,89	1.143,72	1.153,26	0,86%▲	20.243.233,15
CROBEXtransport		919,54	919,54	906,10	906,43	-1,43%▼	289.548,39
CROBEXturist		2.985,88	3.036,44	2.981,84	3.036,44	1,76%▲	8.024.818,95
Obveznički indeksi		15.09.2016					
CROBIS		108,4774	108,4774	108,3767	108,4177	-0,10%▼	128.538.933,18
CROBISTR		154,5152	154,5152	154,3738	154,4314	-0,06%▼	128.538.933,18

Slika 2. Indeksi Zagrebačke burze na dan 15.09.2016. (Izvor: www.zse.hr)

9. ZAKLJUČAK

Glavna zadaća financijskog sustava je da osigura da sredstva koja su ostavljena kao štednja većinom budu usmjerena prema financijskom tržištu kako bi podržala investicije koje poduzimaju država, poduzeća ili pojedinci. Investicijom se podrazumijeva i kupnja vrijednosnih papira. 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 sredstava. Tržište kapitala je nastalo i služi za financiranje dugoročnih investicija od strane tvrtki, domaćinstava i država. Tržište novca je kanal za zamjenu nenovčane financijske imovine za novac. To je tržište pomoću kojega vlasnici trenutačnih novčanih viškova pronalaze one koji imaju privremene manjkove novaca. Većinu trgovanja na tržištu dionica čine kupnja i prodaja vrijednosnica koje su ranije emitirane, a ne izmjenu postojećih financijskih prava na novi kapital. to pokazuje da se najveći dio prometa dionicama ostvaruje na sekundarnom tržištu. Manji dio trgovanja dionicama događa se na primarnom tržištu što podrazumijeva prodaju novih dionica te time izravno podržava poslovne investicije. Vlasnički interes u određenom dioničkom društvu predstavlja dionica koja vlasniku daje brojna važna prava, ali i određene rizike. Razlikujemo obične ili redovne dionice te povlaštene ili prioritetne dionice. Organizirana tržišta vrijednosnih papira nazivamo burzama gdje ona predstavlja jednu cjelinu. Svaka veća burza ima svoju vlastitu zgradu, članove te upravljački odbor. Članovi burze imaju svoje mjesto na burzi to jest sjedište. Zagrebačka burza d.d. je kraći naziv za Zagrebačko tržište kapitala dioničko društvo. Posluje u skladu za zakonima i propisima Republike Hrvatske kao što je Zakon o trgovačkim društvima i Zakon o izdavanju i prometu vrijednosnim papirima. Burzu čine Skupština, Nadzorni odbor i direktor što je određeno Zakonom o trgovačkim društvima. U transakcijama koje se obavljaju na burzi mogu sudjelovati samo njezini članovi, a o broju članova odlučuje uprava burze. Kretanja na tržištu vrijednosnih papira mjere se uz pomoć indeksa ili prosjeka koji je sastavljen od grupa vrijednosnih papira za koje se smatra da vrlo dobro predstavljaju tržište ili njegov određeni segment. CROBEX je naziv za indeks cijena zagrebačke burze koji je u trenutnu formiranja burze imao vrijednost tisuću bodova.

10 . POPIS LITERATURE

Leksikografski zavod Miroslav Krleža, Ekonomski leksikon, Masmedia, Zagreb, 2011.

Leko i Mates, Rječnik bankarstva i financija, Masmedia, Zagreb, 1993.

Lovrinović, Ivan, Novčano tržište: srce financijskog tržišta, O-tisak, Zagreb, 1997.

Novak, Branko, Financijska tržišta institucije, Grafika, Osijek, 1999.

Ribarnik, Ivan, Tržište novca i tržište kapitala te institucije tržišta novca i tržište kapitala, 1991., str 18. – 28.

Službene stranice Hrvatske narodne banke; URL: <http://www.hnb.hr>

Službene stranice Zagrebačke burze; URL: <http://www.zse.hr>

11. PRILOZI

11.1. POPIS SLIKA

- Slika. 1. Osnovna podjela dionica (Izvor: Ribarnik, I. Tržište novca i tržište kapitala te institucije tržišta novca i tržište kapitala).....11
- Slika 2. Indeksi Zagrebačke burze na dan 15.09.2016. (Izvor: www.zse.hr).....21

12. SAŽETAK

Predmet istraživanja ovog završnog rada bilo je analizirati i utvrditi financijska tržišta u Republici Hrvatskoj s naglaskom na tržište novca i dionica. U središtu financijskog sustava nalaze se financijska tržišta te ona određuju količinu raspoloživih zajmova, privlače štednju te uz ponudu i potražnju određuju kamatnu stopu i cijene vrijednosnih papira. Razvijenost na kojem su financijska tržišta i institucije u Republici Hrvatskoj u skladu su s njezinim stupnjem gospodarskog razvoja. Razvijeni bankarski sustav koji je dominira u hrvatskom financijskom sustavu, ostalo je nerazvijeno tržište novca, tržište kapitala i ostale financijske institucije. 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 je kanal za zamjenu nenovčane financijske imovine za novac. Dionice su vlasnički interes u određenom dioničkom društvu koje vlasniku daju brojna važna prava, ali i određene rizike. Razlikujemo obične ili redovne dionice te povlaštene ili prioritetne dionice. Organizirana tržišta vrijednosnih papira nazivamo burzama gdje ona predstavlja jednu cjelinu. Zagrebačka burza je centar za kupnju ili prodaju vrijednosnih papira u Republici Hrvatskoj. Već 25 godina Zagrebačka burza predvodi trendove u razvoju regionalnog tržišta kapitala, omogućujući transparentnu, sigurnu, učinkovitu i održivu trgovinu vrijednosnicama te održavajući najveću razinu kvalitete usluga tržišta kapitala kako bi se zadovoljile potrebe dioničara, ulagača, izdavatelja, članova i svih zainteresiranih strana.

Ključne riječi: financijska tržišta, tržište novca, dionice, Zagrebačka burza

13. SUMMARY

The subject of this final work was to analyze and determine the financial markets in Croatia, with an emphasis on money market and stock. At the heart of the financial system are the financial markets and it determines the amount of available loans, attracting savings and with the supply and demand determine the interest rate and the price of securities. The development to which financial markets and institutions in the Republic of Croatia in accordance with its level of economic development. Developed banking system is dominated by the Croatian financial system has remained underdeveloped money market, capital market and other financial institutions. 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 is a channel for the exchange of non-cash financial assets for money. Shares have an ownership interest in certain joint stock company that give the holder the number of important rights, but also some risks. We distinguish between regular or ordinary shares and preference or priority shares. Organized securities market called stock exchanges where it is a single entity. Zagreb Stock Exchange is a center for the purchase or sale of securities in the Republic of Croatia. For 25 years Zagreb Stock Exchange setting trends in the development of regional capital markets, allowing transparent, secure, efficient and sustainable trade in securities and maintaining the highest quality of services to the capital market to meet the needs of shareholders, investors, issuers, members and all interested parties.

Key words: financial markets, money market, stocks, Zagreb Stock Exchange

TEMELJNA DOKUMENTACIJSKA KARTICA

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Poljoprivredni fakultet u Osijeku

Završni rad

TRŽIŠTE NOVCA U REPUBLICI HRVATSKOJ

MONEY MARKET IN REPUBLIC OF CROATIA

Maja Lubina

Sažetak: Predmet istraživanja ovog završnog rada bilo je analizirati i utvrditi financijska tržišta u Republici Hrvatskoj s naglaskom na tržište novca i dionica. U središtu financijskog sustava nalaze se financijska tržišta te ona određuju količinu raspoloživih zajmova, privlače štednju te uz ponudu i potražnju određuju kamatnu stopu i cijene vrijednosnih papira. Razvijenost na kojem su financijska tržišta i institucije u Republici Hrvatskoj u skladu su s njezinim stupnjem gospodarskog razvoja. Razvijeni bankarski sustav koji je dominira u hrvatskom financijskom sustavu, ostalo je nerazvijeno tržište novca, tržište kapitala i ostale financijske institucije. 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 je kanal za zamjenu nenovčane financijske imovine za novac. Dionice su vlasnički interes u određenom dioničkom društvu koje vlasniku daju brojna važna prava, ali i određene rizike. Razlikujemo obične ili redovne dionice te povlaštene ili prioritete dionice. Organizirana tržišta vrijednosnih papira nazivamo burzama gdje ona predstavlja jednu cjelinu. Zagrebačka burza je centar za kupnju ili prodaju vrijednosnih papira u Republici Hrvatskoj. Već 25 godina Zagrebačka burza predvodi trendove u razvoju regionalnog tržišta kapitala, omogućujući transparentnu, sigurnu, učinkovitu i održivu trgovinu vrijednosnicama te održavajući najveću razinu kvalitete usluga tržišta kapitala kako bi se zadovoljile potrebe dioničara, ulagača, izdavatelja, članova i svih zainteresiranih strana.

Ključne riječi: financijska tržišta, tržište novca, dionice, Zagrebačka burza

Summary: The subject of this final work was to analyze and determine the financial markets in Croatia, with an emphasis on money market and stock. At the heart of the financial system are the financial markets and it determines the amount of available loans, attracting savings and with the supply and demand determine the interest rate and the price of securities. The development to which financial markets and institutions in the Republic of Croatia in accordance with its level of economic development. Developed banking system is dominated by the Croatian financial system has remained underdeveloped money market, capital market and other financial institutions. 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 is a channel for the exchange of non-cash financial assets for money. Shares have an ownership interest in certain joint stock company that give the holder the number of important rights, but also some risks. We distinguish between regular or ordinary shares and preference or priority shares. Organized securities market called stock exchanges where it is a single entity. Zagreb Stock Exchange is a center for the purchase or sale of securities in the Republic of Croatia. For 25 years Zagreb Stock Exchange setting trends in the development of regional capital markets, allowing transparent, secure, efficient and sustainable trade in securities and maintaining the highest quality of services to the capital market to meet the needs of shareholders, investors, issuers, members and all interested parties.

Key words: financial markets, money market, stocks, Zagreb Stock Exchange

Datum obrane: