

# Stabilnost Hrvatskog financijskog sustava

---

Jurkić, Zoran

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University North / Sveučilište Sjever**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:122:076443>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-23**



Repository / Repozitorij:

[University North Digital Repository](#)





# Sveučilište Sjever

Završni rad br. 29/PMM/2016

## **Stabilnost Hrvatskog financijskog sustava**

**Zoran Jurkić, 0034/2013**

# Prijava završnog rada

## Definiranje teme završnog rada i povjerenstva

|                             |   |   |
|-----------------------------|---|---|
| ODJEL                       | Odjel za poslovanje i menadžment u medijima |   |
| PRISTUPNIK                  | Zoran Jurkić                                | MATIČNI BROJ 0034/2013                              |
| DATUM                       | 16.09.2016.                                 | KOLEGIJ Poslovne financije i finansijski menadžment |
| NASLOV RADA                 | Stabilnost Hrvatskog finansijskog sustava   |   |
| NASLOV RADA NA ENGL. JEZIKU | Stability of the Croatian financial system  |   |

|                      |  |        |          |
|----------------------|--|--------|----------|
| MENTOR               | Ivana Martinčević, univ.spec.oec.            | ZVANJE | Predavač |
| ČLANOVI POVJERENSTVA | 1. doc.dr.sc. Krešimir Buntak, predsjednik   |        |          |
|                      | 2. Vesna Sesar, univ.spec.oec., MBA, član    |        |          |
|                      | 3. Ivana Martinčević, univ.spec.oec., mentor |        |          |
|                      | 4. dr.sc. Igor Klopotan, zamjenski član      |        |          |
|                      | 5. _____                                     |        |          |

## Zadatak završnog rada

|      |   |
|------|---|
| BROJ | 29/PMM/2016   |
| OPIS | <p>U današnjim uvjetima globalizacije i internacionalizacije tržišta, stabilnost finansijskog sustava zemlje je od iznimne važnosti. Konjunktorni ciklusi koji oblikuju kretanja svjetskog finansijskog sustava uvelike mogu narušiti stabilnost individualnih finansijskih sustava pojedinih zemalja. Zbog globalizacije i međuovisnosti između zemalja svijeta čak i najmanje podrtavanje, odnosno nestabilnost u finansijskom sustavu može dovesti do značajnih problema za nacionalna ali i svjetsko gospodarstvo. Postavlja se pitanje, kako zapravo stabilnost finansijskog sustava utječe na kretanje novca, odnosno na stanje u nacionalnom gospodarstvu? Koliko je zapravo važna stabilnost finansijskog sustava i koliko ona utječe na subjekte nacionalnog gospodarstva? Na ova ali i druga pitanja bit će dani odgovori kroz ovaj rad koji će obuhvatiti općeniti dio o finansijskim sustavima, bankama i novcu te koji će na kraju obuhvatiti procjenu stabilnosti hrvatskog finansijskog sustava sukladno uvjetima koji danas vladaju u globalnom ali i nacionalnom gospodarstvu.</p> |

ZADATAK URUČEN

22.09.2016.

POTPIS MENTORA

Ivana Martinčević

SVEUČILIŠTE  
SJEVER

UNIVERSITY  
NORTH



# Sveučilište Sjever

**Poslovanje i menadžment**

**Završni rad br. 29/PMM/2016**

## **Stabilnost Hrvatskog financijskog sustava**

**Student**

Zoran Jurkić, 0034/2013

**Mentor**

Ivana Martinčević, univ.spec.oec

Koprivnica, rujan 2016. godine



## **Predgovor**

Procjena stabilnosti Hrvatskog financijskog sustava predstavlja vrhunac mojeg školovanja jer je istiskivalo korištenje znanja stečenog u ove 3 godine školovanja na Sveučilištu Sjever. Zahvaljujem se svim profesorima Sveučilišta Sjever koji su mi usadili ovo znanje a najviše zahvala ide mentorici i profesorici Ivani Martinčević koja me dodatno zainteresirala za područje ekonomije ti pomogla u pisanju ovog rada.

Zahvaljujem se svojim kolegama koji su bili podrška u najtežim trenucima školovanja ali ujedno i konkurencija koja me je tjerala na veći trud i zalaganje i zapravo mi olakšala studiranje. Hvala kolegama na svim nervoznim, zabavnim i teškim trenucima koji su uljepšali školovanje.

Zahvaljujem se obitelji što mi je omogućila studiranje i bila potpora ove 3 godine.

## Sažetak

Procjena stabilnosti financijskog sustava od iznimne je važnosti za svaku zemlju. Financijski sustav se sastoji od tri temeljna elementa, financijskih tržišta, financijskih institucija i financijskih instrumenata. Međutim, financijski sustav ne bi egzistirao bez novca i novčanih agregata

Središnja banka predstavlja središnju instituciju svakog financijskog sustava. Ona je zadužena za primarnu emisiju novca u financijski sustav te se brine o regulaciji poslovanja poslovnih banaka.

Kreditne agencije ocjenjuju svaku državu i njezin financijski sustav kreditnim rejtingom koji ujedno utječe i na cijenu zaduživanja koju zemlja ima. Bolji kreditni rejting donosi i bolje uvjete zaduživanja.

Ključne riječi: financijski sustavi, procjena stabilnosti, kreditne agencije, središnja banka, hrvatski financijski sustav

## **Abstract**

Assessment of the stability of the financial system is of great importance for every country. Each financial system consists of three basic elements, financial markets, financial institutions and financial instruments. However, the financial system would not have existed without money and monetary aggregates.

The central bank is the central institution of each of the financial system. She is in charge of the primary issue of money in the financial system and takes care of the regulation of the business of commercial banks.

Credit agencies assess each country and its financial system, credit rating, which also influences the price of borrowing that the country has. A better credit rating and yields better terms of borrowing.

Keywords: financial system, stability assessments, credit agencies, the central bank, the Croatian financial system



## **Popis korištenih kratica**

FED – Federalne rezerve

HNB – Hrvatska Narodna Banka

SAD – Sjedinjene Američke Države

ECB – Europska Centralna Banka

# Sadržaj

|        |   |    |
|--------|---|----|
| 1.     | Uvod.....   | 1  |
| 2.     | Financijski sustavi.....  | 2  |
| 2.1.   | Financijske institucije.....                                      | 5  |
| 2.2.   | Financijska tržišta.....  | 7  |
| 2.3.   | Financijski instrumenti.....                                      | 8  |
| 3.     | Uloga i značaj središnje banke u financijskom sustavu zemlje..... | 10 |
| 3.1.   | Središnje banke u svijetu.....                                    | 12 |
| 3.1.1. | <i>Engleska</i> .....   | 12 |
| 3.1.2. | <i>Njemačka</i> .....   | 12 |
| 3.1.3. | <i>Sjedinjene Američke Države</i> .....                           | 12 |
| 3.1.4. | <i>Europski sustav središnjih banaka</i> .....                    | 12 |
| 3.1.5. | <i>Hrvatska narodna banka</i> .....                               | 13 |
| 4.     | Novac i novčani agregati.....                                     | 16 |
| 4.1.   | Novčani agregati.....   | 18 |
| 4.1.1. | <i>Novčani agregat M0</i> .....                                   | 19 |
| 4.1.2. | <i>Novčani agregat M1 – novac u užem smislu</i> .....             | 20 |
| 4.1.3. | <i>Novac kao dio imovine</i> .....                                | 21 |
| 5.     | Hrvatski financijski sustav.....                                  | 23 |
| 6.     | Stabilnost hrvatskog financijskog sustava.....                    | 28 |
| 6.1.   | Kreditni rejting i njegova ocjena.....                            | 35 |
| 7.     | Zaključak.....  | 40 |
| 8.     | Popis literature.....   | 42 |



## 1. Uvod

U današnjim uvjetima globalizacije i internacionalizacije tržišta, stabilnost financijskog sustava zemlje je od iznimne važnosti. Konjunkturalni ciklusi koji oblikuju kretanja svjetskog financijskog sustava uvelike mogu narušiti stabilnost individualnih financijskih sustava pojedinih zemalja. Zbog globalizacije i međuovisnosti između zemalja svijeta čak i najmanje podrhtavanje, odnosno nestabilnost u financijskom sustavu može dovesti do značajnih problema za nacionalna ali i svjetsko gospodarstvo. Osim što se odražava na stanje gospodarstva, stabilnost financijskog sustava važna je i za investicije, odnosno kamatne stope. Može se reći da „*Financijski sustav i njegovi konstitutivni elementi: instrumenti, tržišta i institucije predstavljaju glavnu sponu između tijkova štednje i investicija u nacionalnom gospodarstvu*“ (Ivanov 2004: 1).

Prije no što se detaljnije uđe u rasprave oko važnosti financijskog sustava za svaku zemlju ali i za globalno gospodarstvo valja razmotriti i pojmovno odrediti što je to zapravo financijski sustav. Postoje brojne definicije koje na različite načine opisuju što je to zapravo financijski sustav te način na koji isti funkcionira. Hrvatska narodna banka financijski sustav definira kao ništa drugo nego sustav koji se sastoji od valute, platnog sustava, financijskog tržišta i instrumenata te institucija koje nadziru isti. (HNB: 2015) Jednostavnije rečeno, financijski sustav države je međusobno isprepleteni skup financijskog tržišta i novčanih agregata koji fluktuiraju u njemu. Financijski sustav će biti opširnije opisa u jednom od poglavlja.

Kao što je prethodno rečeno u financijskom sustavu jedne zemlje nalazi se novčani agregat koji fluktuiraju, odnosno prelazi bilo kroz institucije ili njegove krajnje korisnike tj., ljude. Ljudi, odnosno kupci svakodnevnim transakcijama sudjeluju u kreiranju platnog sustava koji je, kao što je to prije rečeno, sastavni dio financijskog sustava. U samom financijskom sustavu nalaze se različiti novčani agregati koji se prvenstveno razlikuju po svojoj likvidnosti. O ovoj temi isto tako biti riječi nešto kasnije.

Sada se postavlja pitanje, kako zapravo stabilnost financijskog sustava utječe na kretanje novca, odnosno na stanje u nacionalnom gospodarstvu? Koliko je zapravo važna stabilnost financijskog sustava i koliko ona utječe na subjekte nacionalnog gospodarstva? Na ova ali i druga pitanja bit će dani odgovori kroz ovaj rad koji će obuhvatiti općeniti dio o financijskim sustavima, bankama i novcu te koji će na kraju obuhvatiti procjenu stabilnosti hrvatskog financijskog sustava sukladno uvjetima koji danas vladaju u globalnom ali i nacionalnom gospodarstvu.

## 2. Financijski sustavi

Kao što je bilo najavljeno u uvodu ovog rada, da bi se uopće shvatilo o čemu se radi kad se priča o financijskim sustavima, potrebno je iste razmotriti.

*„Financijski sustav ukupnost je nositelja ponude i potražnje novčanih sredstava, financijskih oblika – instrumenata u kojima su utjelovljena novčana potraživanja, raznolikih financijskih institucija i tokova kolanja novčanih sredstava koji, integrirani pravnim normama i regulacijom, omogućuju trgovanje novcem i novčanim viškovima, određujući pri tome cijene financijskim proizvodima – u prvom redu kamatne stope i očekivanja budućnosti“ (Leko 2004: 1)*

Prema navedenom citatu, financijski sustav se sastoji od potražnje ali i ponude novčanih sredstava. Financijski sustav se u ovoj definiciji u određenoj mjeri izjednačuje s tržištem pošto financijski sustav promatra kao mjesto susretanja ponude i potražnje. Međutim, valjalo bi izvesti novu definiciju financijskog sustava.

Financijski sustav je skup financijskih institucija, financijskih instrumenata i tržišta koji međusobnim djelovanjem i utječu na nacionalno gospodarstvo. U navedenu definiciju uključena su sva tri elementa financijskog sustava koji su zaslužni za prikupljanje i plasiranje novca u vidu investicija u gospodarstvo. Ova definicija sažeto definira financijski sustav po čemu je bolja od prethodne.

Osim pojmovnog određenja koje je već spomenuto potrebno je promotriti koje su temeljne zadaće svakog financijskog sustava:

- mobilizacija slobodnih financijskih sredstava
- alokacija slobodnih financijskih sredstava (Visoka škola za menadžment u turizmu i informatici u Virovitici: 2015)

Dakle, financijski sustav ima glavni zadatak prikupiti slobodna novčana sredstva od ljudi, odnosno kupaca. To se odnosi prvenstveno na štednju jer ona kao takva predstavlja slobodna financijska sredstva. Nakon prikupljanja slobodnog novca, financijski sustav želi taj isti novac plasirati, odnosno uložiti u nešto tj. investirati ga. Kako bi bilo jasnije odakle se zapravo javlja slobodni novac valja proučiti kružni tok gospodarstva.



Slika 2.1: Kružni tok gospodarstva

Izvor: Ekonomski fakultet u Zagrebu. Nacionalno računovodstvo.

[http://web.efzg.hr/dok/mgr/bogdan//NACIONALNO\\_RA%C4%8CUNOVODSTVO\\_Babi%C4%87-sa%C5%BEetak2012-13.pdf](http://web.efzg.hr/dok/mgr/bogdan//NACIONALNO_RA%C4%8CUNOVODSTVO_Babi%C4%87-sa%C5%BEetak2012-13.pdf) (15.07.2016)

U kružnom tijeku gospodarstva valja posebnu pažnju posvetiti potrošnji, odnosno dohotku. Ukoliko se poveća dohodak stanovništva, povećat će se i potrošnja. Doduše, dio novca kupci će potrošiti na kupnju proizvoda i usluga, a dio će akumulirati u financijskim institucijama u vidu depozita. Financijski sustav, kako je rečeno, ima zadatak prikupiti slobodna novčana sredstva te ih plasirati u vidu investicija u proizvodnju. Plasiranjem novca u proizvodnju povećava se potražnja za radnicima, odnosno dohodak radnika raste. Sukladno tome povećava se potrošnja, odnosno prethodno opisani proces tj., ciklus kreće ispočetka.

Zaključno o zadaćama financijskog sustava „Posredstvom financijskih institucija i tržišta, novac suficitarnih subjekata uvijek je zamjenjiv za određenu vrstu financijskog prava u obliku klasičnog bankarskog depozita, premije životnog osiguranja, udjela u fondu ili različitih vrijednosnica poput dionica i obveznica. S druge strane deficitarni subjekti posredstvom financijskih tržišta pribavljaju financijska sredstva namijenjena investiranju“ (Ivanov 2004: 2).

Dakle, sve navedeno je vidljivo na slici 2.1. Navedeni citat ujedno i detaljnije pojašnjava prvu zadaću financijskog sustava. „Druga zadaća financijskog sustava vezana je uz alokaciju novčanih viškova i upravo kroz nju dolazi do izražaja adekvatnosti ili neadekvatnost odnosa između financijskih irealnih kretanja koja postoje u nacionalnom gospodarstvu“ (Ivanov 2004:2).

Osim navedenih temeljnih zadaća financijskog sustava, financijski sustav ima i temeljne funkcije koje ispunjava, a one su redom:

- štedna funkcija – financijski sustav nudi različite oblike štednje koji potiču štednju kod građanstva i na taj način akumuliraju slobodni novac
- funkcija likvidnosti – financijski sustav mora omogućiti investitorima da sva svoja potraživanja na najbrži mogući način pretvore u novac
- kreditna funkcija – financijski sustav mora omogućiti građanstvu stalnu opskrbu kreditima. Krediti se ne odnose samo na građanstvo već i na državu i organizacije
- funkcija plaćanja – financijski sustav mora osigurati sigurni i pouzdani način izvršenja domaćih i međunarodnih transakcija
- gospodarsko – političke funkcije – financijski sustav koji je stabilan i učinkovit pruža potporu državnoj politici koja se odnosi na postizanje postavljenih makroekonomskih ciljeva
- očuvanje kupovne moći – financijski sustav kroz različite načine ulaganja mora omogućiti čuvanje realne vrijednosti novca te u budućnosti povećati kupovnu moć građanstva
- preuzimanje rizika – financijski sustav mora preuzeti rizike koji su povezani s realnim sektorom. On rizike ne smije zaobilaziti
- funkcija promatranja – financijski sustav mora pratiti potraživanje, odnosno mogućnost naplate potraživanja u budućnosti
- međugeneracijski prijenos štednje – financijski sustav treba omogućiti građanstvu životnog, odnosno mirovinskog osiguranja (Ekonomski fakultet Zagreb: 2015)

Navedene financijske funkcije ostvaruju se prvenstveno kroz financijske institucije koje su uz financijske instrumente i financijska tržišta tri najznačajnija elementa financijskog sustava. (Visoka škola za menadžment u turizmu i informatici u Virovitici: 2015). Svaki od navedenih elemenata tržišta bit će predstavljen u sljedećim poglavljima.

## 2.1. Financijske institucije

Prije detaljnijeg sagledavanja financijskih institucija i njihove uloge u financijskom sustavu, valja pojmovno odrediti iste. U pojmovnom određenju financijskih institucija treba krenuti od njihove osnovne uloge, a to je prikupljanje financijskih sredstava. Dakle, „*financijske institucije prikupljaju novčana sredstava, usmjeravaju ih u financijske plasmane i obavljaju financijske usluge*“ (Ivanov 2004: 15).

Financijske institucije koje egzistiraju u financijskom sustavu se mogu podijeliti na depozitne i nedepozitne institucije.

Depozitne financijske institucije imaju glavnu zadaću da prikupljaju financijska, odnosno novčana sredstva na transakcijske račune, račune depozita po viđenju i ostalih specijaliziranih računa. Nakon što prikupe dovoljno slobodnih novčanih sredstava, financijske institucije prikupljeni novac plasiraju u vidu kredita namijenjenim građanstvu, odnosno poslovnim organizacijama. Zbog strukture svoje imovine najčešće ih se naziva i depozitno-kreditnim institucijama, odnosno depozitnokreditnim kompleksima financijskih institucija.

Depozitne financijske institucije kod sebe drže depozite po viđenju čije je glavno svojstvo da bude dostupno za plaćanje odmah, odnosno pri zahtjevu klijenta institucije. To svojstvo ih razlikuje od ostalih financijskih institucija jer kreditnom aktivnosti umnažaju količinu novca koja se nalazi u financijskom sustavu. (Ivanov: 2004) „*Samo depozitne institucije među svim financijskim institucijama smiju u pasivi svoje imovinske bilance imati obveze koje su dio ukupne količine novca u optjecaju i na osnovi njih kreirati sekundarne depozite*“ (Ivanov 2004: 16). Depozitne financijske institucije su iz tog razloga pod stalnim nadzorom središnje banke. Središnja banka, koja će biti opisana nešto kasnije, ima glavni zadatak da postiže monetarne i gospodarske ciljeve služeći se depozitnim financijskim institucijama. (Ivanov: 2004)

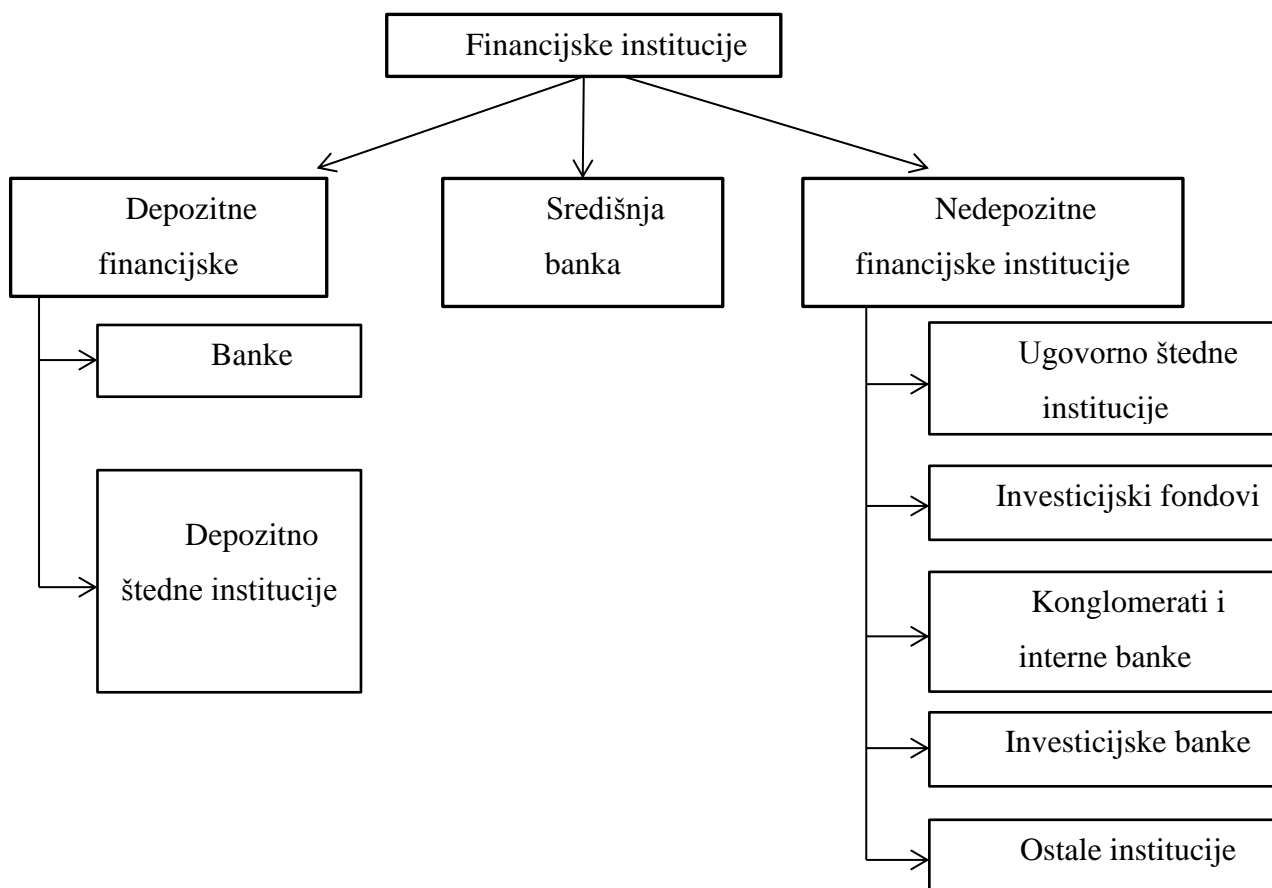
Osim depozitnih financijskih institucija u financijskom sustavu postoje i nedepozitne financijske institucije. Glavni zadatak ovakve vrste institucija je prikupljanje novčanih sredstava od izvora koji su u suficitu te ih plasiraju onim subjektima koji su u novčanom deficitu. (Ivanov: 2004)



Nedepozitne financijske institucije se mogu podijeliti na:

- ugovorne štedne institucije
  - osiguravatelji imovine i života
  - mirovinski fondovi
- investicijski fondovi
- financijske kompanije i konglomerati
- državne i specijalne financijske institucije
- investicijske banke, brokeri i dealeri
- ostale financijske institucije (Rončević: 2010)

Financijske institucije koje egzistiraju u financijskom sustavu mogu se prikazati shemom kako je vidljivo na slici 2.2.



Slika 2.2: Podjela financijskih institucija

Izvor: Rončević, Ante. 2010. Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu. Štedionice i novčano poslovanje – predavanje. Zagreb.

Kao što je vidljivo na slici 2.2 financijske institucije u financijskom sustavu jedne države se mogu podijeliti na depozitne i nedepozitne što je već bilo spomenuto. U središtu cijelog sustava nalazi se centralna banka. Ako bi se depozitne financijske institucije raščlanile tada bi se one

mogle podijeliti na banke i depozitno štedne institucije. S druge strane nedepozitne institucije se mogu podijeliti na ugovorno štedne institucije, investicijske banke, konglomerate i interne banke, investicijske fondove, odnosno ostale institucije koje egzistiraju u financijskom sustavu jedne zemlje.

## 2.2. Financijska tržišta

Prije pojmovnog određenja financijskog tržišta valja sagledati definiciju samog tržišta. Dakle, tržište nije ništa drugo nego mjesto na kojem se susreću ponuda i potražnja za proizvodima, uslugama, resursima, odnosno sredstvima. (Grubišić: 2008)

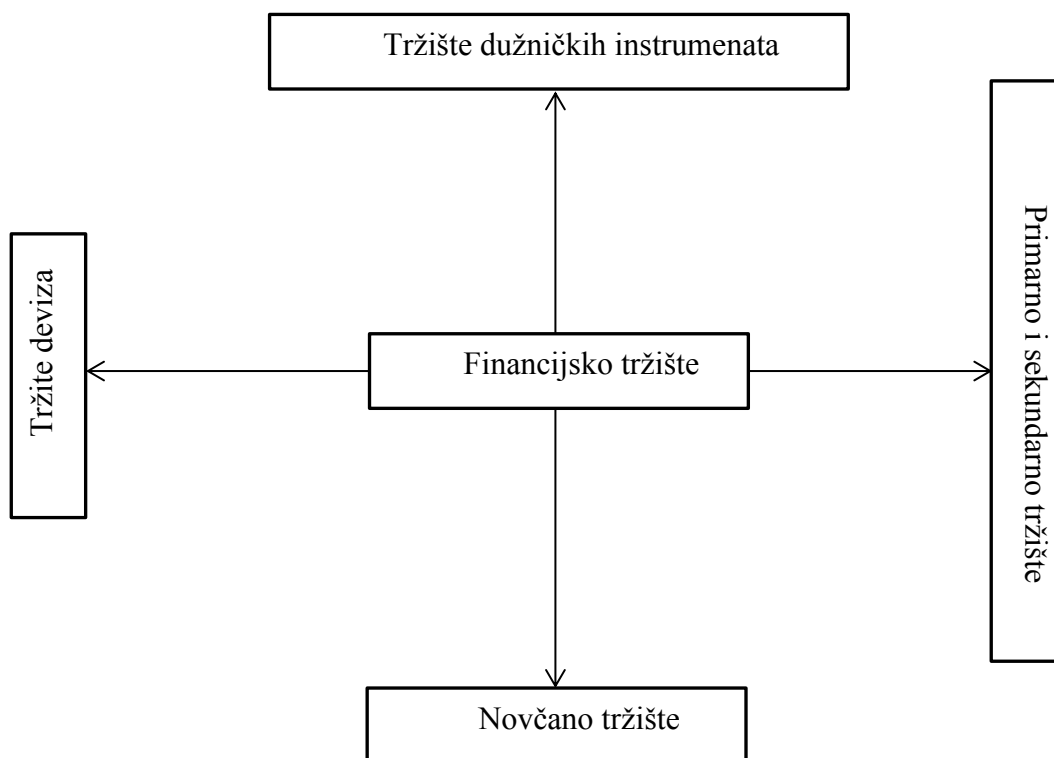
Sukladno tome, financijsko tržište se može definirati kao “*skup svih financijskih transakcija u oblasti nacionalne ekonomije kojima dolazi do uspostavljanja i realizacije društveno – proizvodnih odnosa iz kupoprodajnih financijskih dokumenata*“ (Grubišić 2008:5).

Međutim, navedena definicija zbog svoje sveobuhvatnosti je nerazumljiva pa bi valjalo izvesti novu definiciju financijskog tržišta. Financijsko tržište je mjesto gdje se susreće ponuda slobodnog novca sa potražnjom za novcem. Ova definicija je puno jednostavnija i razumljivija, a obuhvaća glavni zadatak financijskog tržišta.

Jednako kao i financijski sustav, financijsko tržište ima funkcije koje mora ispunjavati i zadovoljiti. Funkcije financijskog tržišta su sljedeće:

- financijsko tržište mora omogućiti poslovnim organizacijama i vladama država prikupljanje novčanih sredstava, odnosno kapitala
- financijsko tržište ima zadatak dobre alokacije kapitala kako bi organizacije koje su efikasne mogle dobiti sredstva za svoj razvoj
- financijsko tržište mora omogućiti građanstvu povećavanje štednje na način da investira preko financijskog tržišta
- financijsko tržište mora omogućiti uvid investitorima u potencijalne mogućnosti zarade i mora biti vodič koji će omogućiti donošenje poslovnih odluka
- financijsko tržište ima zadatak generiranja i povećavanja zaposlenosti sukladno makroekonomskim politikama države (Jeremić: 2012)

Financijsko tržište nije samo jedno već postoji više vrsta. Klasifikacija financijskih tržišta je vidljiva na slici 2.3.



Slika 2.3: Podjela financijskog tržišta

Izvor: Autor prema Grubišić, Zoran. 2008. *Osnovi Financijskih tržišta*. Univerzitet Braća Karić. Beograd

Sukladno slici 2.3 financijska tržišta se mogu podijeliti na novčano tržište, tržište deviza, primarno i sekundarno tržište, odnosno tržište dužničkih instrumenata. Financijsko tržište kao takvo je od velike i neizmjenjive važnosti za nacionalno gospodarstvo. „*Ogroman značaj koji financijsko tržište ima za nacionalnu ekonomiju ogleda se od omogućavanja nesmetanog odvijanja procesa proizvodnje, prometa, optimizacije nivoa novčane mase, likvidnosti nacionalne ekonomije, alokacije novca, ostvarenja profitabilnosti pa sve do ostvarenja proširene reprodukcije u oblasti proizvodnje i prometa i sigurnosti za plasirani kapital*“ (Grubišić 2008:5).

Dakle, financijsko tržište omogućava nesmetano odvijanje brojnih aktivnosti koje su povezane s normalnim funkcioniranjem nacionalne ekonomije. Kad financijsko tržište ne bi postojalo, odnosno kada bi ono zapalo u poteškoće, nacionalno gospodarstvo bi osjetilo velike posljedice i zašlo bi u recesiju kao što je to bio slučaj 2008. godine.

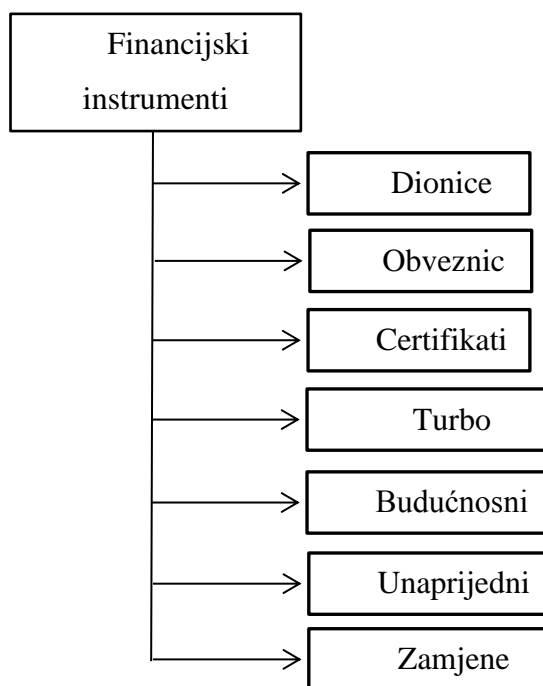
### 2.3. Financijski instrumenti

Financijski instrumenti su dokumenti koji dokazuju vlasništvo nad određenom financijskom imovinom. Financijska imovina u ovom slučaju može biti blagajnički zapis, državna obveznica, dionica, vlasnički udjel ili nešto drugo. (Portal Moj Bankar: 2016)

„Razvojem financijskih tržišta širila se i lepeza financijskih instrumenata ... Najpoznatiji vlasnički instrumenti su akcije, a najpoznatiji dužnički financijski instrumenti su obveznice“ (Jeremić 2012:3)

Financijski instrumenti se mogu podijeliti na:

- prenosive vrijednosne papire
- instrumente tržišta novca
- jedinice u subjektima za ulaganja
- izvedenice
  - opcije
  - budućnosnice
  - zamjene
  - financijski ugovori za razlike (Podravska Banka: 2013)



Slika 2.4: Prikaz financijskih instrumenata

Izvor: Autor prema Podravska Banka. 2013. Financijski instrumenti i rizici poslovanja s financijskim instrumentima. Koprivnica.

### 3. Uloga i značaj središnje banke u financijskom sustavu zemlje

Središnja, odnosno centralna banka nalazi se u sredini cjelokupnog financijskog sustava jedne države. Po definiciji, središnja banka je „*najvažnija monetarna institucija i vrhovna novčana vlast svake moderne države ... bitno se razlikuje od svih drugih financijskih institucija jer kontrolira zakonima uspostavljeni jedinstveni novčani, kreditni i bankovni sustav, a sve više i sustav svih depozitnokreditnih financijskih institucija*“ (Leko 2004:19).

Dakle, središnja, odnosno centralna banka po svojoj definiciji je financijska institucija, a financijske institucije imaju zadatke i funkcije opisane u poglavlju 2.1 Temeljni zadatak središnje banke je ispunjavanje jednog od makroekonomskih ciljeva, održavanje stabilnosti cijena. Međutim, to nije jedini zadatak i cilj središnje banke. Središnja banka svojim politikama treba osigurati visoku zaposlenost, visok razvoj uz mali stupanj inflacije te visok stupanj konkurencije. (Leko: 2004)

„*Iako je središnja banka javna, državna institucija ili je pod odlučujućim nadzorom države, u pravilu je neovisna od aktualne administracije. Samostalnost središnje banke osigurava se kroz funkcionalnu (odabir mjera i instrumenata za postizanje ciljeva), institucionalnu (samostalno odlučivanje), osobnu (samostalnost uprave) i financijsku neovisnost*“ (Leko 2004:21). Dakle, središnja banka bez obzira na to što ima zadatak osigurati ostvarenje makroekonomske politike vlade treba biti neovisna od nje.

Središnja banka kao takva ima određene funkcije koje mora ispunjavati. Te funkcije se odnose na:

- regulaciju količine novca koja je u opticaju u financijskom sustavu – ovo je jedna od najvažnijih funkcija središnje banke. Najvažniji instrumenti kojima se ostvaruje novčana politika su prije svega eskontna, odnosno diskontna politika, kupnja i prodaja vrijednosnica, politika obvezne rezerve te u krajnjim slučajevima kreditnom politikom
- održavanje likvidnosti banaka – likvidnost poslovnih organizacija, a posebice banaka je od iznimne važnosti. Ukoliko su banke likvidne to znači da imaju dovoljnu količinu novca kojom mogu pokriti sve zahtjeve štediša, odnosno građanstva za isplatom depozita po viđenju. S druge strane ako banke nisu likvidne to dovodi do velike vjerojatnosti da će bankrotirati što će se negativno odraziti na cjelokupni financijski sustav zemlje, a posebno gospodarske prilike koje vladaju u njoj
- održavanje međunarodne likvidnosti – ova funkcija središnje banke se prvenstveno odnosi na brigu, odnosno njegovanje bilance plaćanja. Briga za

navedenu bilancu se provodi pomoću propisivanja monetarnih mjera koje utječu na istu, održavanjem, odnosno povećavanjem i smanjenjem deviznih pričuva, participacija na deviznom tržištu te reguliranjem platnog prometa

- plasman novca – središnje banke su jedine financijske institucije koje mogu dozvoliti plasman novčanih sredstava u financijski sustav. Središnja banka primarnom emisijom novca povećava količinu novca u opticaju bilo da se radi o papirnatom ili kovanom novcu
- suradnja s drugim međunarodnim financijskim institucijama – ova funkcija je posebno važna za zemlje članice europske unije. Središnja banka mora komunicirati s ostalim središnjim bankama po pitanju monetarnih politika i ostalog
- analiza i praćenje statistike – središnja banka na tjednoj, mjesečnoj i godišnjoj razini objavljuje različita izvješća koja se tiču financijskog sustava u zemlji, odnosno pitanjima koja su vezana uz njega. Jedan od izvještaja je i procjena stabilnosti financijskog sustava o kojem će biti riječi nešto kasnije
- ostali poslovi za račun države (Leko: 2004)

Središnja banka mora ispunjavati u što je moguće većoj mjeri sve navedene funkcije kako bi financijski sustav bio u što je moguće boljem stanju. *“Djelatnost središnje banke izravno ili posredno ima veliki utjecaj na kretanja na financijskim tržištima u zemlji i na međunarodne financijske poslove. Taj se utjecaj osjeća kroz kamatnjake središnje i njihov utjecaj na opću razinu kamatnih stopa, kroz njezino aktivno sudjelovanje na novčanom tržištu i posredno djelovanje na tržištu kapitala, kroz tečajnu politiku i sudjelovanje na deviznom tržištu kroz regulaciju ponude novca i kreditne aktivnosti banaka, kroz definiranje – određivanje bankovnih i bankama bliskih poslova i sl.”* (Leko 2004:23) Središnja banka kroz lepezu svojih djelatnosti i funkcija održava financijski sustav zemlje stabilnim, brine se o količini novca u opticaju i na taj način utječe na likvidnost banaka. Osim toga središnja banka brine i o nacionalnoj valuti te njezinom tečaju u odnosu na druge valute. Nadalje, valjalo bi proučiti način funkcioniranja središnjih banaka u svijetu i u Hrvatskoj.

### **3.1. Središnje banke u svijetu**

#### **3.1.1. Engleska**

Engleska središnja banka, poznata pod izvornim nazivom Bank of England, osnovana je 1694. godine. Najzaslužnija osoba za njezino osnivanje je William Paterson, a glavni razlog tome je bilo financiranje rata s Francuskom. Početni kapital engleske središnje banke iznosio je 1,2 milijuna funti. 1946. godine Bank of England je nacionalizirana, a njenu upravu imenuje kraljica. Jedna od karakteristika koja je specifična za englesku središnju banku jest ta da je ona pod velikim utjecajem ministarstva financija što nije slučaj s ostalim središnjim bankama u svijetu. (Leko: 2004)

#### **3.1.2. Njemačka**

Njemačka središnja banka, poznata pod nazivom Deutsche Bundesbank osnovana je 1957. godine. Njezin kapital je 2002. godine iznosio 5 milijardi eura, a sama banka se nalazi u potpunosti u vlasništvu njemačke. Ova središnja banka je neovisna od politike njemačke vlade ali ima određena ograničenja. Rukovodstvo bira vlada, a samo rukovodstvo između sebe bira predsjednika. Količinu novca u opticaju regulira kroz eskontne i lombardne stope. (Leko: 2004)

#### **3.1.3. Sjedinjene Američke Države**

Jedna od najpoznatijih središnjih banaka u svijetu je američki FED, odnosno sustav saveznih rezervi. FED je osnovan 1913. godine. Svaka rezervna banka u SAD-u ima stupanj autonomije. Sve savezne banke koje se osnivaju sukladno zakonu moraju se učlaniti u FED dok se ostale banke učlanjuju dobrovoljno. Zanimljivo je to da vlasnik FED-a nije država već da je to skup poslovnih banaka na osnovi prava iz dioničarskog odnosa. (Leko: 2004)

#### **3.1.4. Europski sustav središnjih banaka**

Europska unija ima specifičnu politiku koja se tiče financija, odnosno bankarskog sustava. Europski sustav središnjih banaka čini Europska središnja banka i središnje banke zemalja članica Europske unije. Svakim proširenjem Europske unije ujedno se proširuje i sustav

centralnih banaka. Navedenim sustavom upravlja Europska centralna banka koja je smještena u Frankfurtu i koja vodi jedinstvenu novčanu politiku. (Leko: 2004)

### 3.1.5. Hrvatska narodna banka

Hrvatska narodna banka (HNB) predstavlja centralnu banku financijskog sustava Republike Hrvatske. HNB je osnovana 1991. godine kada je ujedno i provedena valutna reforma i kad je Hrvatska postala monetarno samostalna zemlja. Zakonima koji su usvojeni u narednim godinama nakon osnivanja definirane su prava i oblasti samog HNB-a. (Leko: 2004)

Današnje funkcioniranje HNB-a regulira se zakonom o hrvatskoj narodnoj banci. U navedeni zakon implementirana su brojna rješenja, odnosno prava i obaveze koje HNB ima, a koja proizlaze iz njegovog značaja i važnosti za financijski sustav Hrvatske. Ulaskom Hrvatske u Europsku uniju i Europski sustav središnjih banaka, HNB se trebao prilagoditi novonastalim uvjetima te promijeniti način svog funkcioniranja. Međutim, potpuno prilagođavanje navedenom sustavu još nije izvršeno do kraja. (Leko: 2004)

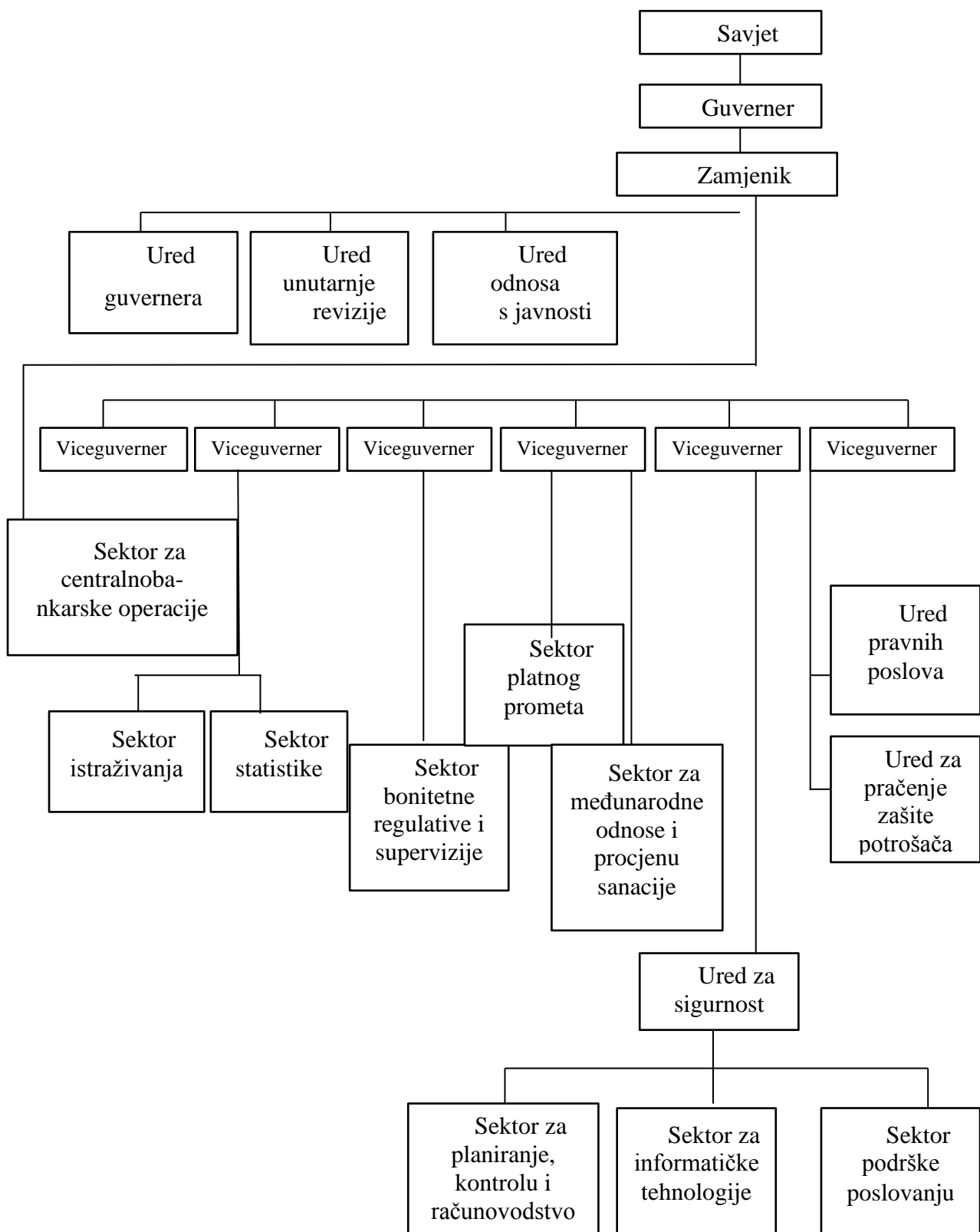
Sam HNB tvrdi da je u potpunosti neovisan i samostalan u svojem funkcioniranju te da je HNB kao takav na čelu financijskog sustava Republike Hrvatske. Svoju neovisnost, HNB temelji na članku 130. Ugovora o Europskoj uniji. Navedeni članak jamči da je središnja banka države koja pristupa Europskoj uniji u potpunosti neovisna od bilo kojeg utjecaja. (Hrvatska Narodna Banka: 2010) Hrvatska narodna banka na redovitoj bazi objavljuje izvješća i brine se o statistici, a koja je vezana uz Hrvatski financijski sustav. Sva izvješća su javno dostupna.

Glavni zadatci HNB-a su:

- *„utvrđivanje i vođenje novčane i devizne politike*
- *Držanje i upravljanje međunarodnim pričuvama RH*
- *Izdavanje novčanica i kovanog novca*
- *Izdavanje dopusnica za rad banaka, nadzor i podzakonsko reguliranje poslovanja banaka (nadzor i kontrola banaka)*
- *Vođenje računa banaka i platnog prometa za banke (bankar banaka)*
- *Ustrojavanje platnog sustava*
- *Financijski poslovi za državu (bankar države)*
- *Podzakonsko reguliranje iz područja njene nadležnosti“ (Leko 2004:26)*

Vidljivo je kako su glavni zadatci HNB-a zapravo već bili opisani u poglavlju koje govori o financijskim institucijama. Može se dakle reći da su zadatci i funkcija središnjih banaka gotovo pa jednake za sve središnje banke u svijetu.





Slika 3.1: Struktura HNB-a

Izvor: Autor prema HNB-a, <http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm> (17.07.2016)

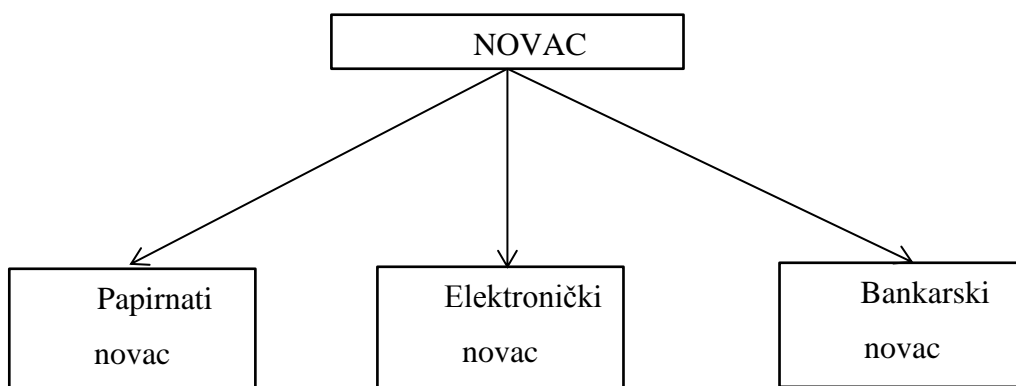
Na slici 3.1 vidljiva je organizacijska struktura Hrvatske narodne banke. Na čelu HNB-a se nalazi savjet koji imenuje guvernera, a guverner imenuje svog zamjenika. Tu su i viceguverneri koji su zaduženi za pojedine funkcije u banci.

## 4. Novac i novčani agregati

Kao što je bilo rečeno u prethodnom poglavlju, novac u finansijski sustav ulazi tako da ga središnja banka primarnom ekspanzijom pusti u finansijski sustav. Osim primarne ekspanzije novca postoji i kreditna ekspanzija.

Međutim, prije no što se detaljnije sagleda novac i njegova uloga u društvu, novac treba pojmovno odrediti. Novac je ništa drugo doli sredstvo plaćanja, odnosno čuvanja vrijednosti. Novac isto tako predstavlja sredstvo razmjene pomoću kojeg građanstvo mijenja papirnati novac za proizvode ili usluge. Kakva god definicija novca se upotrijebila on je neophodan za funkcioniranje današnjeg društva i današnjeg finansijskog sustava.

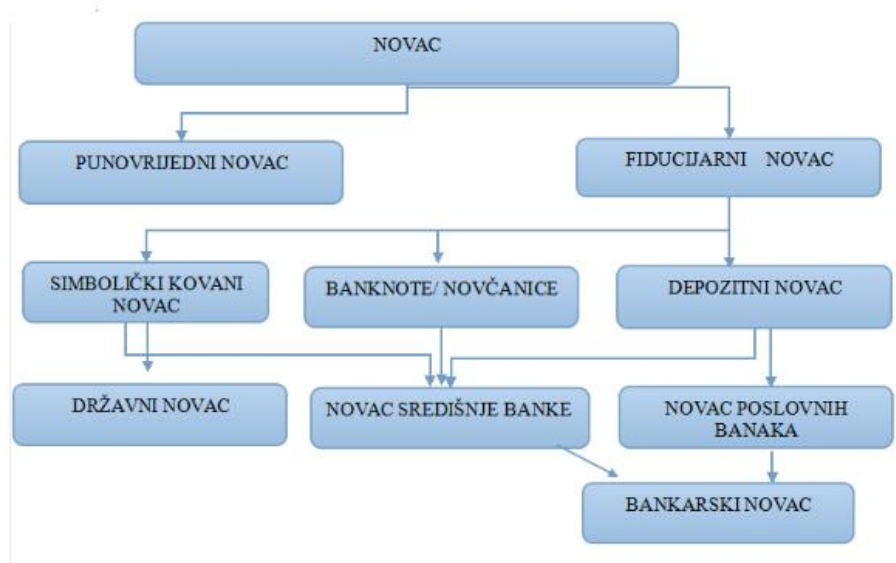
Novac je nadalje najlikvidnije sredstvo plaćanja. Ukoliko građanstvo ima više novaca no što mu je potrebno, ono ga u obliku depozita polaže u banke. Banka za uzvrat plaća građanima kamatnu stopu tj., plaća cijenu novca. Banka s dobivenim depozitima od strane građana izdaje kredite što predstavlja kreditnu ekspanziju. Nadalje, novac se može podijeliti na onaj papirnati novac te elektronički novac. Papirnati novac ima svoju dugogodišnju tradiciju opticaja, a može se podijeliti na apoene. S druge strane elektronički novac je novac novijeg datuma i on se prvenstveno veže uz internet, a jedna od najpoznatijih elektroničkih valuta je BitCoin.



Slika 4.1: Podjela novca

Izvor: Shema je izvorno autorski rad

Na slici 4.1 vidljiva je prethodno opisana podjela novca na papirnati, odnosno kovani novac, elektronički novac i bankarski novac tj., depozite.



Slika 4.2: Evolucija oblika novca

Izvor: Božina, L. 2008. Novac i bankarstvo. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam "Dr. Mijo Mirković", Pula. Str. 63

Kroz povijest, novac je imao različite pojavne oblike koji su vidljivi na slici 4.2. Slika prikazuje svojevrsnu evoluciju novca i njegovog pojavnog oblika.

Jednako kao i središnja banka, odnosno cjelokupni financijski sustav, novac ima svoje funkcije u društvu i u financijskom sustavu. Funkcije novca su sljedeće:

- novac služi kao sredstvo razmjene u društvu
- novac predstavlja sredstvo pomoću kojega se čuva vrijednost
- novac predstavlja obračunsku jedinicu
- novac predstavlja sredstvo pomoću kojeg se izražava odgođeno plaćanje (Božina: 2008)

Međutim, novac kao takav nema samo funkcije u društvu već i određene karakteristike, a među kojima su najvažnije sljedeće:

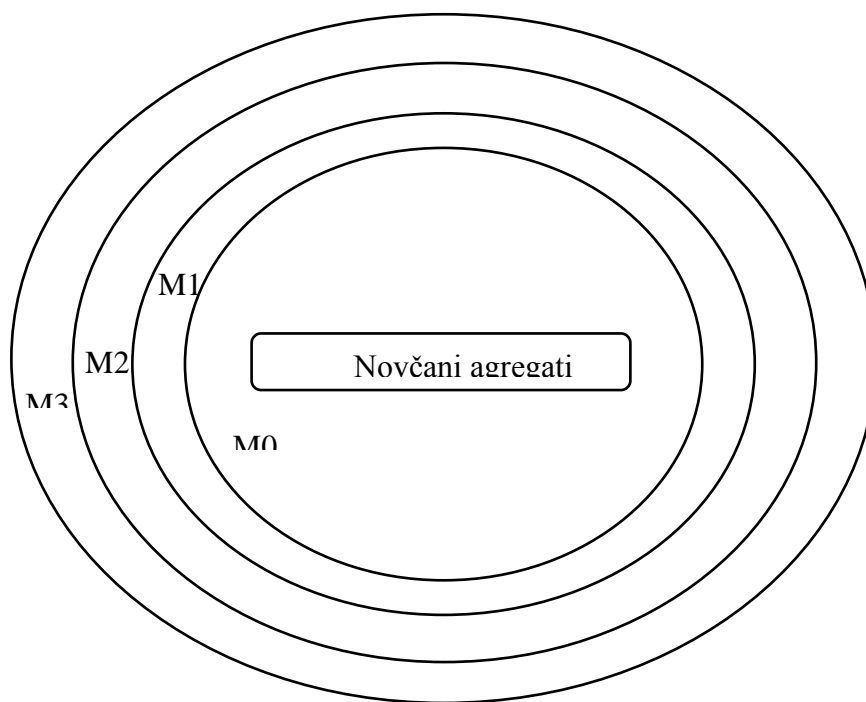
- novac je prenosiv – prenosivost novca povećava njegovu praktičnu primjenu te samim time omogućuje imaoocu novca da sva plaćanja obavlja vrlo jednostavno i na različitim lokacijama kako u zemlji tako i u svijetu
- novac je trajan – novac je fizički trajan što mu omogućuje djeljivost u smislu podjeljenja novca na jednake manje dijelova radi danje manipulacije
- novac je standardiziran – ako društvo želi da njegov novac bude koristan, svaka novčana jedinica treba biti jednake, odnosno iste kvalitete. Novac kao takav se ne smije razlikovati po ničemu

- novac je prepoznatljiv – svaka kovanica, odnosno svaka papirnata novčanica se mora razlikovati od ostatka. Nadalje, različite zemlje imaju različite motive i različit novac što dodatno utječe na njegovu prepoznatljivost (Božina: 2008)

Zaključno o novcu, novac ima svoje karakteristike i svoje funkcije u društvu. On je općeprihvaćeno sredstvo plaćanja i razmjene i bez njega današnje društvo i finansijski sustav ne može funkcionirati. Međutim, javlja se česti problem krivotvorenja novca. Krivotvorine postaju sve više sličnije originalima zbog sofisticirane tehnike koja se koristi za krivotvorenje. Nadalje, treba proučiti i ostale novčane agregate koji nastaju kreditnom ekspanzijom. Novac koji nastaje primarnom ekspanzijom je najlikvidnije sredstvo, međutim to nije slučaj s ostalim novčanim agregatima koji će biti opisani u sljedećem poglavlju.

#### 4.1. Novčani agregati

Novčani agregati predstavljaju jedan od finansijskih instrumenata koji imaju likvidnost manju no što ima novac nastao primarnom ekspanzijom. „*Oni predstavljaju kombinacije različitih elemenata koji su dio novčane mase*“ (Lukšić 2015:17) Nadalje, monetarne agregate se može podijeliti u više različitih skupina sukladno njihovoj likvidnosti, što je vidljivo na slici 4.3



Slika 4.3: Prikaz monetarnih agregataIzvor:

Shema je izvorno autorski rad

Novčane agregate se označava oznakom M. Danas se društvo susreće s četiri osnovna novčana agregata, a to su redom:

- M0 novčani agregat
- M1 novčani agregat
- M2 novčani agregat
- M3 novčani agregat

Novčani agregat M0 predstavlja novac koji je u financijski sustav pušten primarnom ekspanzijom od strane centralne banke. M1 novčani agregat predstavlja novčanu masu u užem smislu, dok novčani agregati M2 i M3 predstavljaju novac koji je dio imovine.

#### **4.1.1. Novčani agregat M0**

Novčani agregat M0 predstavlja novac koji ima najveću likvidnost, i kao što je već prije bilo rečeno nastaje primarnom ekspanzijom središnje banke. M0 se često u praksi naziva i novčana baza, odnosno novac velike snage. U ovaj agregat primarno spadaju sve novčanice i kovani novac koji se nalazi u opticaju u financijskom sustavu. Primarni novac, odnosno agregat M0 osnova je za danju kreditnu multiplikaciju i izdavanje i plasiranje drugih novčanih agregata. (Lovrinović: 2009)

Iako je zakonski definirano da je središnja banka jedina koja može primarni novac plasirati u financijski sustav i kontrolirati ga to nije uvijek slučaj. Dakle, središnja banka u potpunosti kontrolira ne kreditni novac koji je ujedno dio novčanog agregata M0. Ograničena kontrola odnosi se na novac, odnosno kredite koje središnja banka odobrava drugim, poslovnim bankama. (Lukšić: 2015)

Vrlo je važno spomenuti i monetarni multiplikator. Monetarni multiplikator uspostavlja vezu između primarnog novca kojeg u opticaj plasira središnja banka i novca koji nastaje, odnosno kojeg u financijski sustav plasira poslovna banka. (Lukšić: 2015)



Slika 4.4: Hrvatska kuna u obliku M0 novčanog agregata

Izvor: Portal Hrvatska.eu. Gospodarska tranzicija,

<http://www.croatia.eu/article.php?lang=1&id=31> (17.07.2016)

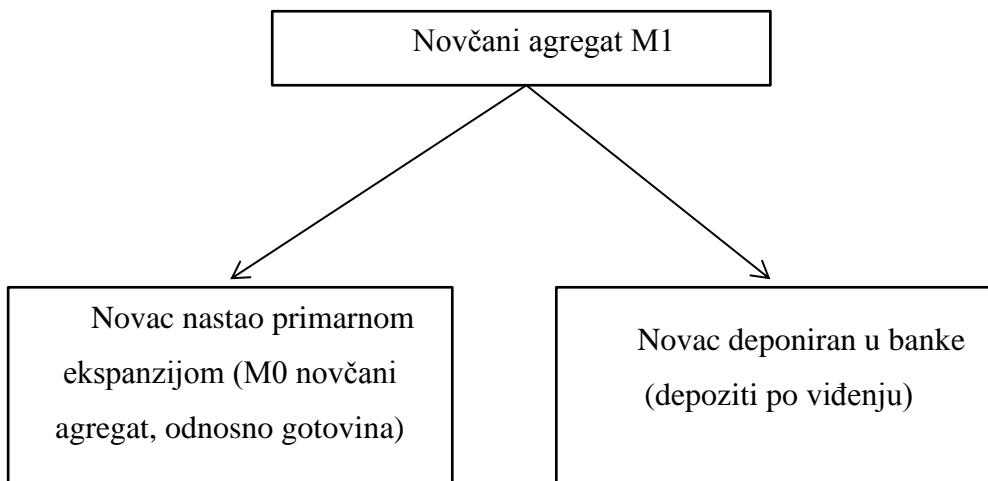
Kao što je vidljivo na slici 4.4 u Hrvatskom financijskom sustavu postoje papirne novčanice od 10, 20, 50, 100, 200, 500 i 1000 te kovani novac manjih vrijednosti. Slika ujedno prikazuje i novčani agregat M0 koji je, uz sva navedena svojstva, opipljiv.

#### 4.1.2. Novčani agregat M1 – novac u užem smislu

Kao što je već bilo rečeno na početku ovog poglavlja, novčane agregate se može podijeliti na više vrsta, a jedna od njih je i M1. „Novčana masa u užem smislu M1 uzima u obzir sve one instrumente plaćanja koji služe kao zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja u zemlji“ (Lukšić 2015:21). Dakle, agregat M1 spada u financijske instrumente koji su legitimno sredstvo plaćanja, ali se od primarnog novca razlikuje po likvidnosti. U novčani agregat M1 spadaju i depoziti po viđenju, odnosno novac koji građanstvo deponira u poslovne banke, ali po zahtjevu istih treba biti dostupan odmah.

Za potpuno razumijevanje M1 novčanog agregata valja proučiti od čega se zapravo ovaj novčani agregat sastoji. Dakle, novčani agregat M1, ukoliko bi se kvantitativno izrazio, je zapravo zbroj primarnog novca u opticaju (gotovine) i depozita po viđenju kojeg građanstvo deponira u poslovne banke, odnosno:

$M1 = G + D$ , gdje je M1 novčani agregat, G primarni novac, a D depoziti (Lovrinović: 2009)



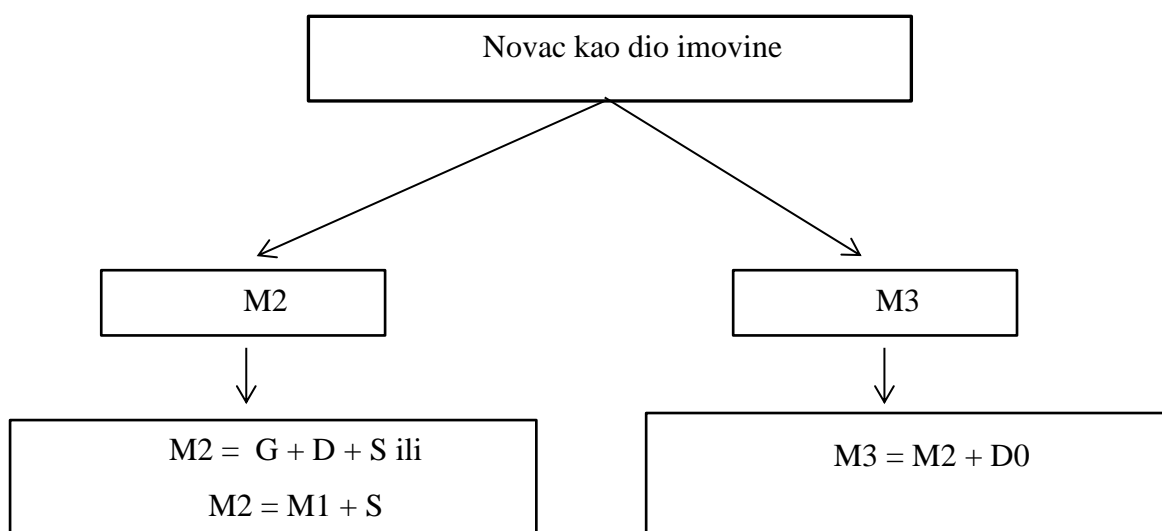
Slika 4.5: Sastavni dijelovi novčanog agregata M1

Izvor: Shema je izvorno autorski rad

### 4.1.3. Novac kao dio imovine

Posljednji novčani agregat jest M2, odnosno M3. Ovaj oblik novčanog agregata obuhvaća šire definirane agregate koje obuhvaćaju agregate M0 i M1. Novčani agregati M2 i M3 predstavljaju najmanje likvidan novac. (Lovrinović: 2009)

Obuhvatnost ovih novčanih agregata zavisi o samom financijskom sustavu zemlje. Sukladno tome razlikuju se i njihovi nazivi, a neki od naziva koji se koriste su potencijalna likvidnost, eksterna likvidnost, odnosno monetarni volumen. Kako bi se stekao dojam o tome što je zapravo novac kao dio imovine i kako se izračunava ovaj novčani agregat, valja proučiti sliku 4.6. (Hrvatska Narodna Banka: 2016)



Slika 4.6: Novac kao dio imovine i njegov izračun

Izvor: Autor prema Monetarna politika skripta, [http://www.referada.hr/wp-content/uploads/2014/07/Monetarna-politika\\_skripta.pdf](http://www.referada.hr/wp-content/uploads/2014/07/Monetarna-politika_skripta.pdf) (17.07.2016)



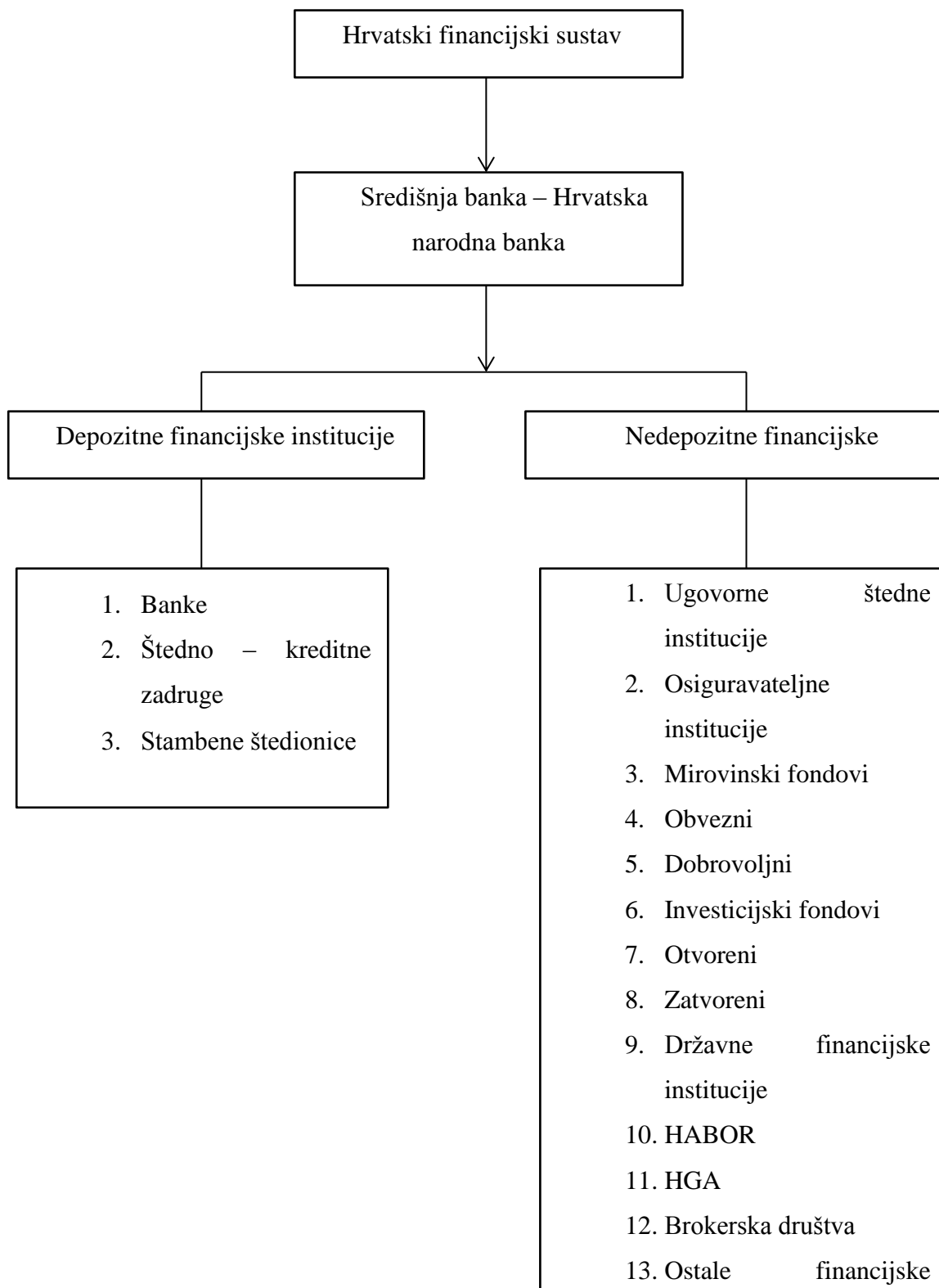
U navedenim izrazima G predstavlja gotov novac u opticaju, D depozitni novac, S depoziti po videnju, a D0 oročeni depoziti.

## 5. Hrvatski financijski sustav

Hrvatski financijski sustav star je kao i samostalna Hrvatska država. „*Već 1991. godine provedena je valutna reforma, a po uzoru na razvijenije zemlje formirana je vlastita središnja banka, tadašnja narodna banka Hrvatske, neovisna o državnoj administraciji, a odgovara parlamentu – Hrvatskom državnom saboru*“ (Leko 2004:136). Vidljivo je kako je Hrvatska od samih početaka htjela stvoriti vlastiti neovisni financijski sustav koji će biti moderan i u sukladnosti s financijskim sustavima modernih zemalja Europe. „*Monetarno osamostaljivanje utvrđeno je uvođenjem privremenog novca, hrvatskog dinara u prosincu 1991.*“ (Leko 2004:136). Naponi za uvođenje samostalnog financijskog sustava su nastavljeni sve do smanjenja inflacije te uvođenja Hrvatske kune kao službenog novca u državi. „*Ustavnim promjenama u prosincu 1997. godine središnja banka dobila je naziv Hrvatska narodna banka*“ (Leko 2004:136). Od svojeg osnivanja HNB ulaže napore kako bi uredila svoje odnose s Pariškim klubom, odnosno Londonskim klubom banaka. Svi uloženi naponi su urodili plodom i hrvatska je primljena u privremeno članstvo MMF-a te IBRD-a 1993. godine. Nakon svih navedenih promjena Hrvatska se odlučuje na uvođenje i donošenje zakona koji uređuju bankarsku i financijsku djelatnost. (Leko: 2004)

„*Institucionalno uvođenje tržišta vrijednosnih papira započeto je Zakonom o izdavanju i prometu vrijednosnih papira iz 1995. I nastavljeno 2002. godine donošenjem Zakona o tržištu vrijednosnih papira*“ (Leko 2004:139). Navedenim zakonima uređuje se tržište vrijednosnih papira te se sukladno tome pridonosi razvoju burza što je vidljivo u sljedećem citatu. „*Postojeća Zagrebačka burza u dosadašnjem djelovanju služila je kao servis države u procesu privatizacije postojećih poduzeća. Opseg trgovanja na Varaždinskoj burzi kontinuirano raste*“ (Leko 2004:139)

Sukladno već opisanom u prošlim poglavljima koji opisuju financijski sustav drugih zemalja i njegovo funkcioniranje te institucije koje egzistiraju u njemu. Slika 5.1 prikazuje sve institucije financijskog sustava koje egzistiraju u hrvatskom financijskom sustavu. Iz slike je vidljivo kako je središnja banka kao i u drugim financijskim sustavima u središtu čitavog financijskog sustava. Osim nje u sustavu se nalaze depozitne, odnosno nedepozitne institucije kojima je ujedno i upotpunjen cijeli sustav.



Slika 5.1: Hrvatski financijski sustav

Izvor: Leko, Vlado. 2004. *Financijske institucije i tržišta, pomoćni materijali za izučavanje.*

Zagreb.

„U trinaestogodišnjem razdoblju tranzicije hrvatski bankovni sektor je restrukturiran, rekapitaliziran i privatiziran“ (Leko 2004: 163). Dakle, financijski sustav u hrvatskoj se oblikovao sukladno promjenama, bilo političkim bilo gospodarskim. Svaka od promjena je ostavila traga na sustavu djelom da je on postao bolji, a djelom da su neki procesi postali nešto manje bolji. Cijelo rekonstruiranje financijskog sustava je trajalo duže i bilo je skuplje nego u slučajevima drugih zemalja. „Najvažniji razlozi spore preobrazbe su naslijeđeni problemi iz prethodnog razdoblja koji su se jasno pokazali tek u zaoštrenim tržišnim uvjetima, sporo restrukturiranje i neodgovarajući modeli privatizacije, problemi u socijalnom i ekonomskom okruženju, nepotpuna regulacija, slabosti u upravljanju bankama te rat i ratne štete komitenta banaka“ (Leko 2004: 163).

Kako bi bilo jasnije koliko je Hrvatski financijski sustav napredovao u odnosu na prijašnje razdoblje, valja promotriti sadašnju strukturu istog. Slika 5.2 prikazuje vlasničku strukturu banaka i udio njihove imovine u imovini sivih banaka.

|                            | XII. 2012.  |       | XII. 2013.  |       | XII. 2014.  |       |
|----------------------------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
|                            | Broj banaka | Udio  | Broj banaka | Udio  | Broj banaka | Udio  |
| Domaće vlasništvo          | 15          | 9,9   | 14          | 10,3  | 12          | 9,9   |
| Domaće privatno vlasništvo | 13          | 5,2   | 12          | 5,1   | 10          | 4,7   |
| Domaće državno vlasništvo  | 2           | 4,8   | 2           | 5,3   | 2           | 5,2   |
| Strano vlasništvo          | 16          | 90,1  | 16          | 89,7  | 16          | 90,1  |
| Ukupno                     | 31          | 100,0 | 30          | 100,0 | 28          | 100,0 |

Tablica 5.1: Vlasnička struktura banaka i njihov udio u imovini ostalih banaka

Izvor: Hrvatska narodna banka.2015. Bilten o bankama. str. 5

Iz slike 5.1 je vidljivo kako je struktura vlasništva banaka u Hrvatskoj podjednaka. Od ukupno 31 banke koja je poslovala u Hrvatskoj 2012. godine njih 15 se nalazi u privatnom domaćem vlasništvu, dok se njih 16 nalazi u stranom vlasništvu. Međutim, 2014. godine broj banaka se smanjio za 3 što može biti razlog financijska kriza nastala 2008. godine. Udio imovine on banka u stranom vlasništvu je jednak udjelu iz 2012. godine.

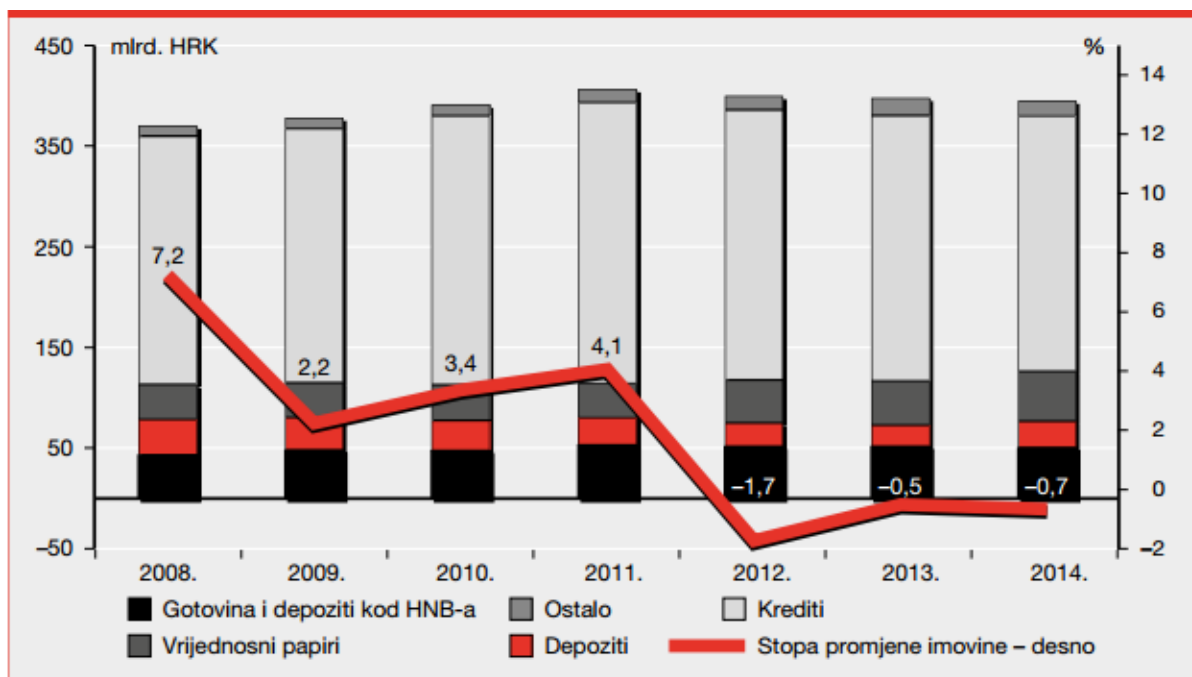
|   | XII. 2012.       |              | XII. 2013.       |              |             | XII. 2014.       |              |             |
|---|------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|------------------|--------------|-------------|
|   | Iznos            | Udio         | Iznos            | Udio         | Promjena    | Iznos            | Udio         | Promjena    |
| Gotovina i depoziti kod HNB-a   | 51.169,4         | 12,8         | 51.284,0         | 12,9         | 0,2         | 50.252,6         | 12,7         | -2,0        |
| Gotovina  | 6.438,9          | 1,6          | 6.369,7          | 1,6          | -1,1        | 6.462,7          | 1,6          | 1,5         |
| Depoziti kod HNB-a  | 44.730,5         | 11,2         | 44.914,3         | 11,3         | 0,4         | 43.789,9         | 11,1         | -2,5        |
| Depoziti kod financijskih institucija   | 23.847,3         | 6,0          | 21.464,2         | 5,4          | -10,0       | 26.369,8         | 6,7          | 22,9        |
| Trezorski zapisi MF-a i blagajnički zapisi HNB-a                                | 10.701,6         | 2,7          | 13.634,0         | 3,4          | 27,4        | 15.353,5         | 3,9          | 12,6        |
| Vrijednosni papiri  | 32.095,1         | 8,0          | 30.033,7         | 7,5          | -6,4        | 34.236,2         | 8,7          | 14,0        |
| Derivatna financijska imovina   | 910,6            | 0,2          | 1.583,6          | 0,4          | 73,9        | 1.357,0          | 0,3          | -14,3       |
| Kredit <sup>a</sup>   | 267.965,1        | 67,0         | 263.822,4        | 66,3         | -1,5        | 253.132,3        | 64,0         | -4,1        |
| Kredit <sup>a</sup> financijskim institucijama                                  | 10.130,1         | 2,5          | 8.912,2          | 2,2          | -12,0       | 6.355,2          | 1,6          | -28,7       |
| Kredit <sup>a</sup> ostalim komitentima   | 257.835,1        | 64,5         | 254.910,2        | 64,1         | -1,1        | 246.777,2        | 62,4         | -3,2        |
| Ulaganja u podružnice, pridružena društva i zajedničke pothvate                 | 3.120,0          | 0,8          | 3.185,7          | 0,8          | 2,1         | 2.722,1          | 0,7          | -14,6       |
| Preuzeta imovina  | 1.268,5          | 0,3          | 1.541,2          | 0,4          | 21,5        | 1.544,8          | 0,4          | 0,2         |
| Materijalna imovina (minus amortizacija)  | 4.320,1          | 1,1          | 4.253,5          | 1,1          | -1,5        | 4.243,0          | 1,1          | -0,2        |
| Kamate, naknade i ostala imovina  | 7.411,0          | 1,9          | 7.061,5          | 1,8          | -4,7        | 6.026,3          | 1,5          | -14,7       |
| Manje: Posebne rezerve za identificirane gubitke na skupnoj osnovi <sup>b</sup> | 2.888,9          | 0,7          | -                | -            | -           | -                | -            | -           |
| <b>UKUPNO IMOVINA</b>   | <b>399.919,8</b> | <b>100,0</b> | <b>397.863,7</b> | <b>100,0</b> | <b>-0,5</b> | <b>395.237,7</b> | <b>100,0</b> | <b>-0,7</b> |

Tablica 5.2: Struktura imovine banaka, na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima

Izvor: Hrvatska narodna banka. 2015. Bilten o bankama. str. 8

Što se tiče strukture imovine banaka i njezine promjene, tablica 5.2 pod stavkom ukupna imovina prikazuje da se je ukupna imovina svih banaka koje posluju u Hrvatskoj smanjila za 0,7 % u 2014. godini što predstavlja smanjenje za 0,2% u odnosu na 2013. godinu. Pojedine stavke pokazuju veliki rast kao što je na primjer rast depozita od 22,9. S druge strane neke stavke poput kredita financijskim institucijama pokazuju enormni pad od čak 28,7%. Razlog padu, odnosno rastu pojedinih stavki leži u činjenici da se hrvatski financijski sustav još uvijek nije oporavio od financijske krize. Nadalje, povećanje u depozitima govori o tome kako je trend štednje u porastu.

Grafički prikaz promjene u ukupnoj imovini banaka vidi se na grafu 5.1 u kojem je zorno prikazan pad od 0,7% u 2014. godini.



Graf 5.1: Imovina banaka

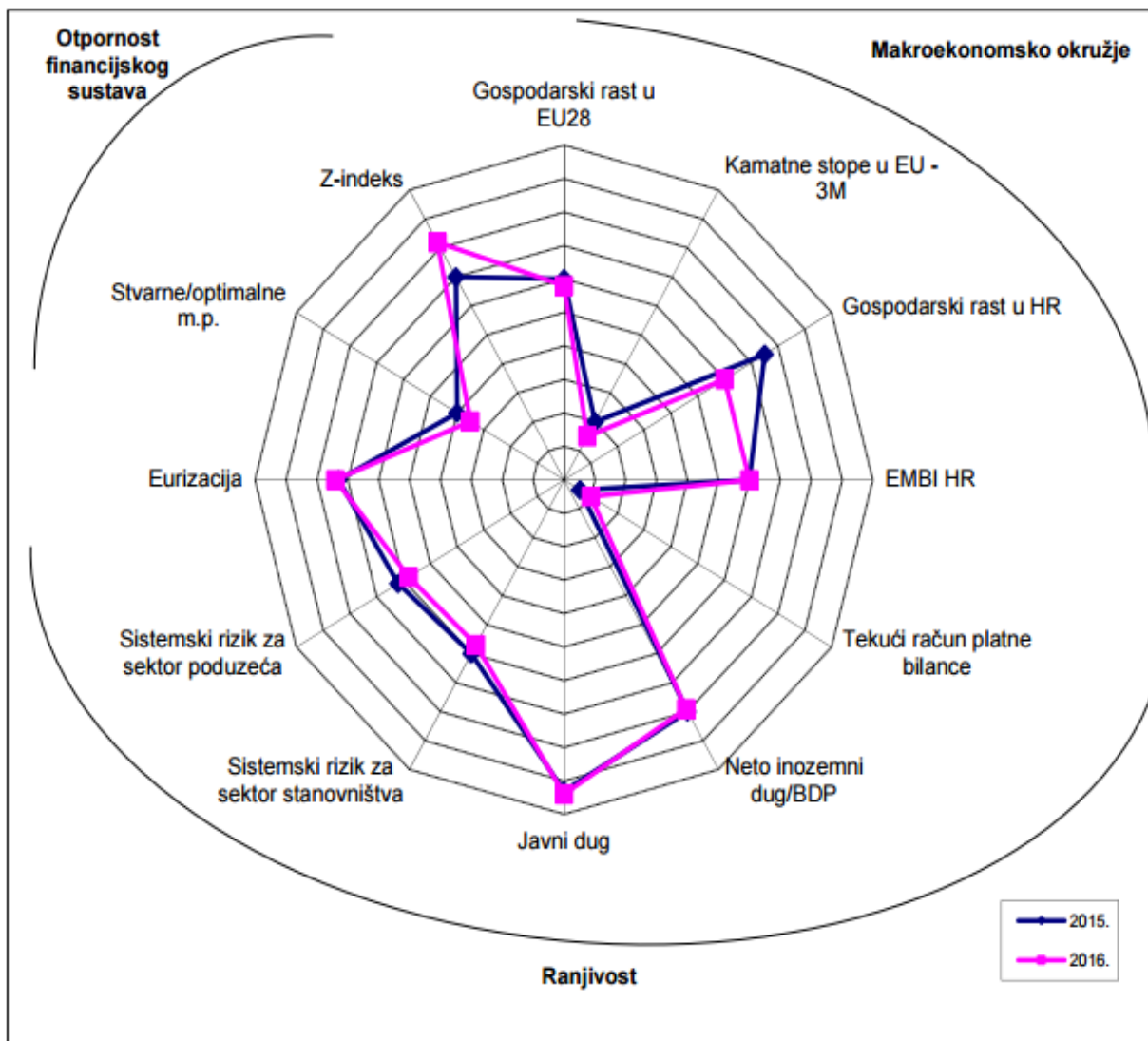
Izvor: Hrvatska narodna banka. 2015. Bilten o bankama. str. 10

Zaključno govoreći o hrvatskom financijskom sustavu valja zaključiti kako je on unatoč završenoj tranziciji još uvijek u procesu razvoja. Zbog financijske krize koja je nastala 2008. godine mnoge banke su izgubile dio likvidnosti što je uvelike utjecalo na cjelokupni financijski sustav. Za očekivati je kako će u budućnosti hrvatski financijski sustav biti obogaćen dolaskom novih banaka na tržište, odnosno da se banke u privatnom, hrvatskom vlasništvu postati vlasništvo stranih konglomeratskih banaka.

Nakon upoznavanja sa svim potrebnim institucijama i parametrima financijskih sustava valja krenuti u procjenu stabilnosti današnjeg hrvatskog financijskog sustava. U nastavku slijedi općeniti dio o načinu procjene stabilnosti, agencijama koje ga vrše, kreditnom rejtingu i na kraju sama procjena stabilnosti.

## 6. Stabilnost hrvatskog financijskog sustava

Hrvatska narodna banka kao središnja banka hrvatskog financijskog sustava izdaje bilten u kojem izvještava javnost o stabilnosti financijskog sustava hrvatske. Bilten se sastoji od svih relevantnih informacija koje su potrebne kako bi se stekao dojam i dala ocjena stabilnosti financijskog sustava. Hrvatski financijski sustav i općenito hrvatsko gospodarstvo uvelike je ovisno o financijskim sustavima zemalja članica Europske Unije te o makroekonomskim pokazateljima istih.



Graf 6.1: Stabilnost hrvatskog financijskog sustava u odnosu na 2015. godinu

Izvor: Hrvatska Narodna Banka. 2016. Financijska stabilnost. Zagreb.

<https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3> str. 3 (18.07.2016)

Iz slike 6.1 je vidljivo kako pojedini pokazatelji stabilnosti financijskog sustava u odnosu na 2015. godinu padaju, odnosno rastu. Razlog tome je prije svega polagani gospodarski rast i porast investicija u gospodarstvu. S druge strane pad obilježava još ranjivo gospodarstvo koje se još uvijek nije oporavilo u potpunosti od krize nastale 2008. godine. Prema slici 6.1 javni dug Hrvatske je u blagom porastu što predstavlja ranjivost samog sustava. Nadalje, sistemski rizik za stanovništvo i organizacije je u laganom padu dok je tekući račun platne bilance u blagom porastu u odnosu na 2015. godinu. Od ukupno pet pokazatelja koji utječu na ranjivost financijske stabilnosti njih tri je u laganom porastu u odnosu na 2015. godinu. Iz toga proizlazi zaključak da je financijski sustav hrvatske ranjiv i osjetljiv na poteze vlade, a koji se odnose na povećanje javnog duga i dodatno zaduživanje države.

S druge strane varijable koje se odnose na makroekonomsko okružje su u padu u odnosu na 2015. godinu. Gospodarski rast je u znatnom padu u odnosu na 2015. godinu, dok su kamatne stope u Europi nešto niže u odnosu na prošlu godinu. Što se tiče gospodarskog rasta same Europske unije on je nepromjenjiv.

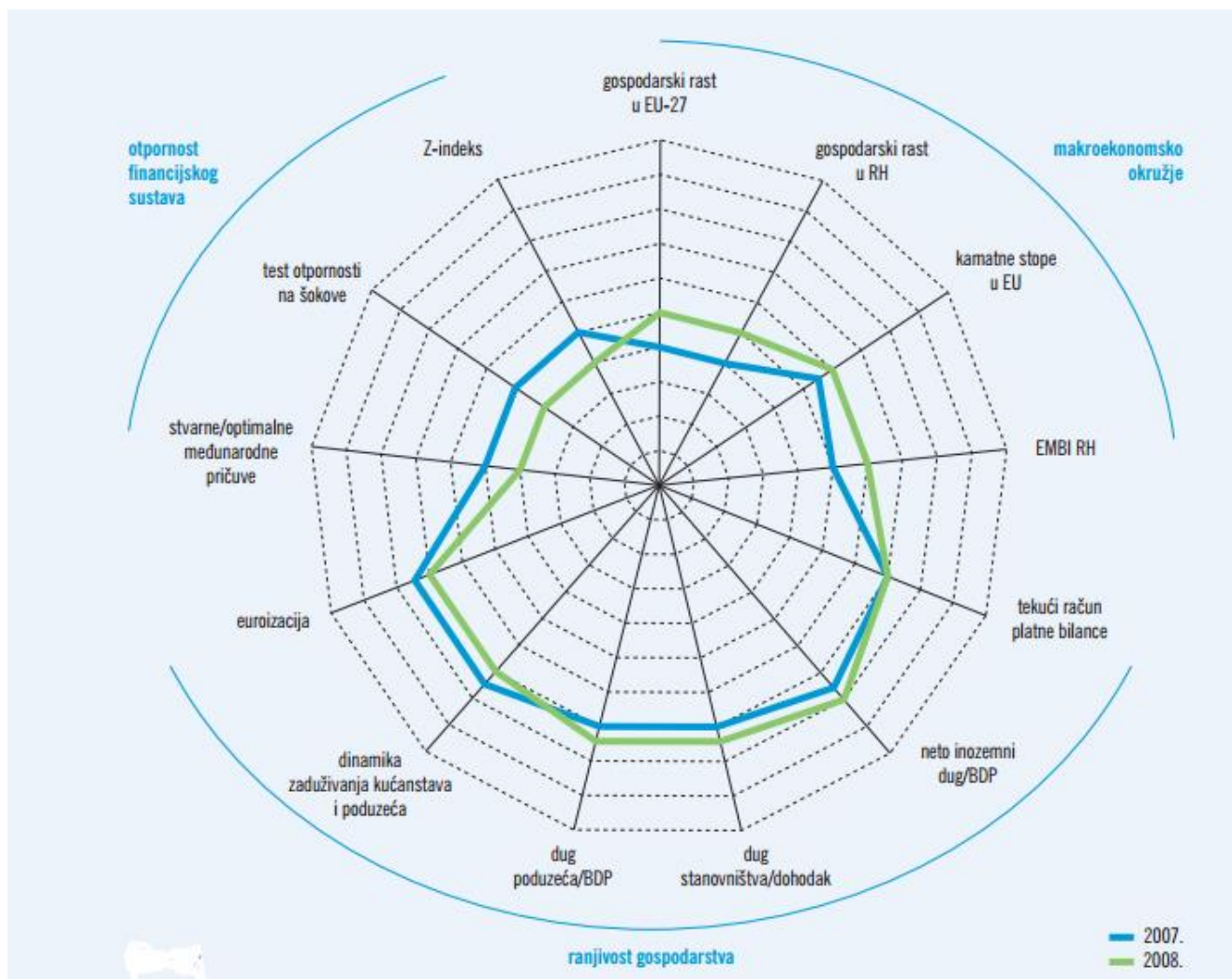
Varijable koje opisuju otpornost financijskog sustava su u laganom porastu u odnosu na 2015. godinu što znači da se ranjivost financijskog sustava kompenzira s varijablama koje ukazuju na otpornost.

*„Ubrzanje gospodarske aktivnosti nakon šestogodišnje recesije i snažnija od očekivanja fiskalna konsolidacija provedena u 2015. godini djelovale su na smanjenje rizika na financijsku stabilnost ... Ipak, kolebljivost na financijskim tržištima vidljiva u prvom polugodištu 2016. Ukazuje na i dalje prisutne rizike uz moguću značajan i brzi rast troška financiranja na međunarodnom tržištu zbog rasta averzije prema riziku.“* (HNB 2016: 5)

Potezi koje poduzima Europska središnja banka dovode do obilne likvidnosti i novca koji je dostupan po niskim kamatnim stopama. Međutim unatoč tome stope rasta Europskog gospodarstva su i dalje razmjerno niske. Pošto je Europsko gospodarstvo povezano s gospodarstvom SAD-a potezi koje vuče FED uvelike utječu i na Europsku financijsku situaciju. Pošto FED nije podigao kamatne stope unatoč rastu gospodarstva SAD-a to se odrazilo i na Europsko gospodarstvo. (Hrvatska Narodna Banka: 2016)



Valja povući paralelu sa stanjem finansijskog sustava u odnosu na 2008. godinu, odnosno godinu u kojoj je recesija zahvatila Hrvatsku, ali i ostatak Europe.



Graf 6.2: Stabilnost hrvatskog finansijskog sustava 2008. godine u odnosu na 2007. godinu

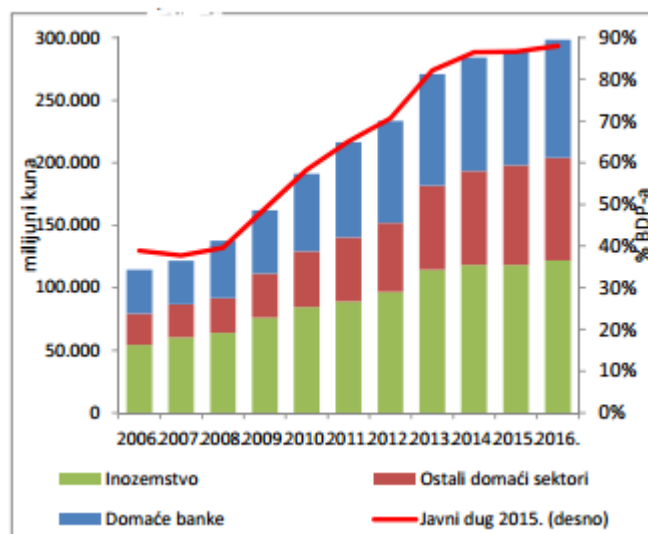
Izvor: Hrvatska Narodna Banka. 2008. Financijska stabilnost. Zagreb.

<http://old.hnb.hr/publikac/financijska%20stabilnost/h-fs-1-2008.pdf> str. 7 (18.07.2016)

Zabrinutost Hrvatske narodne banke u pogledu finansijske stabilnosti vidljiva je kroz sljedeće „ ... upućuje na pogoršanje svih glavnih kategorija domaćeg i inozemnog makroekonomskog okruženja u 2008. u odnosu na njihovo stanje lani ... istodobno će i međunarodno okruženje biti manje povoljno za održavanje sadašnjega, visokog stupnja stabilnosti domaćega finansijskog sustava, što je vidljivo iz slabljenja gospodarskog rasta u državama članicama Europske unije i porasta kamatnih stopa po kojima se na inozemnom tržištu zadužuju domaće banke, poduzeća i država“ (HNB 2008: 8). Kao što je vidljivo iz navedenog, zabrinutost je postojala, ali HNB nije mogao na vrijeme uočiti opasnost koja je vrebala zbog nadolazeće

kriza sa zapada. Glavni razlog tome jest taj da su gotovo svi pokazatelji bili dobri i imali trend rasta, a tek rijetki bili u negativnom trendu. Međutim, „Zbog nepovoljnijeg međunarodnog okružja i povećanja ranjivosti domaćeg gospodarstva sve je veća potreba za jačanjem „osigurača“ ugrađenih u sustav, koji bi spriječili ili ublažili posljedice eventualnog nastupanja negativnog šoka. Glavni su „osigurač“ u tom smislu međunarodne pričuve HNB-a, koje su na zadovoljavajućoj razini.“ (HNB 2008: 8) HNB se u kriznoj 2008. godini oslanjao na pričuve koje bi po potrebi aktivirao i na taj način držao tečaj kune stabilnim. Ovakav potez je tipičan za monetarnu politiku HNB-a zadnjih godina.

Međutim, valja se vratiti na procjenu sadašnje stabilnosti financijskog sustava. Slika 6.3 prikazuje projekcije općeg duga države.



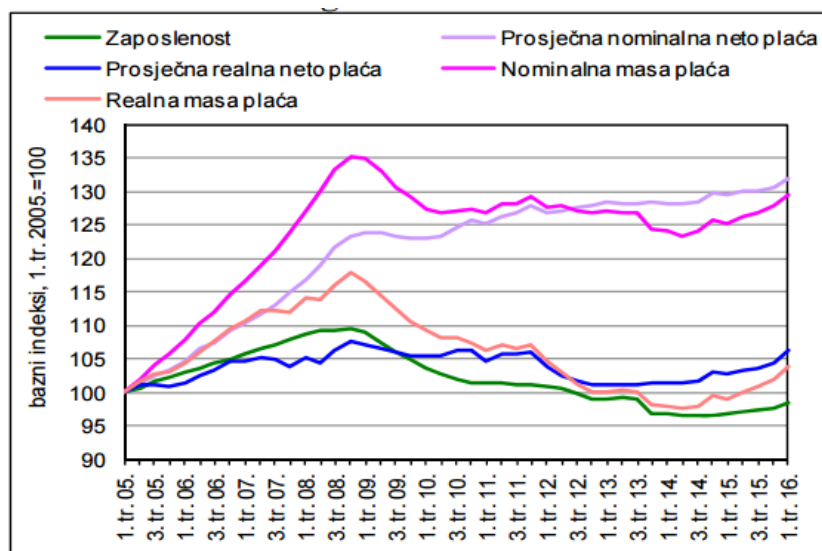
Graf 6.3: Opći dug države

Izvor: Hrvatska Narodna Banka. 2016. Financijska stabilnost. Zagreb.

<https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3> str. 18 (18.07.2016)

Kao što je vidljivo na slici 6.3, a povezano je sa procjenom stabilnosti financijskog sustava na slici 6.1, javni dug u 2016. godini nastavlja rasti zbog politike vlade.

Nadalje, valja proučiti kretanje trendova zaposlenosti koji su prikazani slikom 6.4.



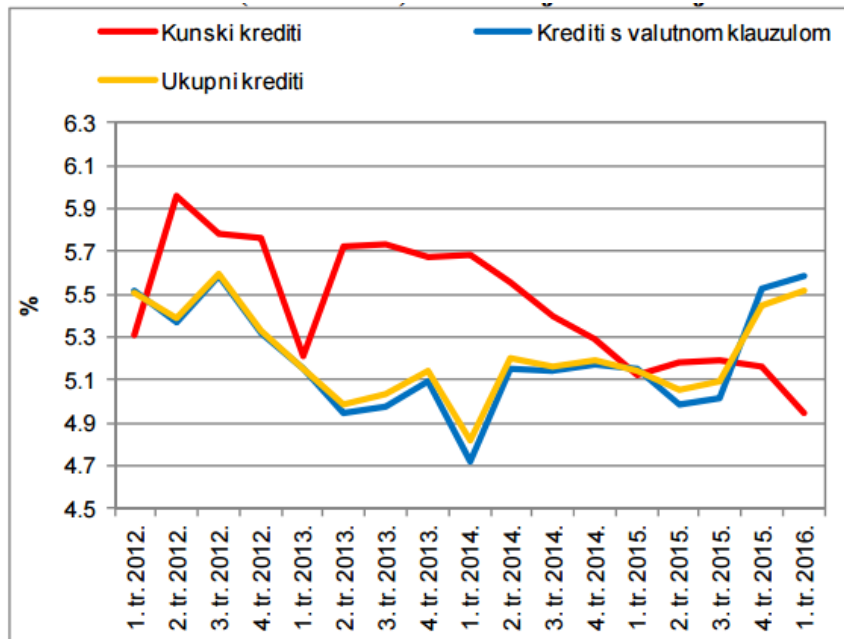
Graf 6.4: Trendovi kretanja na tržištu rada

Izvor: Hrvatska Narodna Banka. 2016. Financijska stabilnost. Zagreb.

<https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3> str. 26 (18.07.2016)

Trenutni trendovi zaposlenosti koji prevladavaju na tržištu rada pokazuju rast zaposlenosti, rast nominalne mase plaća i što je najvažnije rast prosječne nominalne neto plaće. Međutim, s prikazanim rastom treba biti oprezan pošto se radi o trendovima koji se javljaju zbog turističke sezone, odnosno sezonskih poslova preko ljeta. Za očekivati je kako će se ovaj pozitivan trend rasta zaustaviti prolaskom turističke sezone, odnosno krajem sezonskih poslova.

Na slici 6.5 vidljiv je trend opadanja kamata na kredite koje banke daju građanstvu. „*Premda je ukupna izloženost kućanstava kamatnom riziku i dalje iznimno visoka, izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju znatno je povećana transparentnost određivanja i promjene kamatnih stopa*“ (HNB 2016:27) Dakle, unatoč trendu pada kamatnih stopa na kredite u kunama namijenjene građanstvu, korisnici kredita su i dalje izloženi velikoj vjerojatnosti promjena kamatnih stopa.

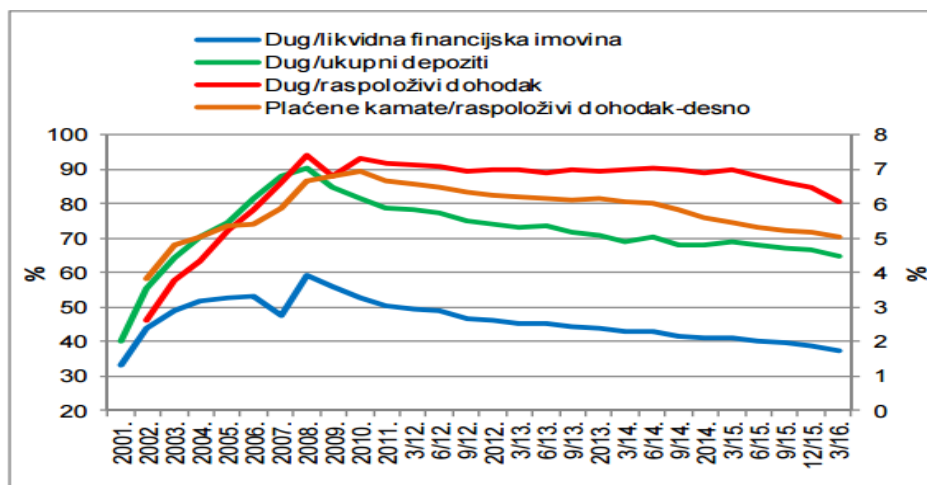


Graf 6.5: Trend kretanja kamatne stope

Izvor: Hrvatska Narodna Banka. 2016. Financijska stabilnost. Zagreb.

<https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3> str. 27 (18.07.2016)

Kako bi se u potpunosti dobila slika o financijskom sustavu Hrvatske i o trendovima kretanja, sljedeće što valja proučiti je dug građanstva prikazan na slici 6.6.



Graf 6.6: Dug građana

Izvor: Hrvatska Narodna Banka. 2016. Financijska stabilnost. Zagreb.

<https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3> str. 28 (18.07.2016)

Financijski sustav i njegovu stabilnost je teško procijeniti. Jedan od glavnih primjera za to je projekcija koju je HNB izdao 2008. godine i koja je ukazivala na ograničeni gospodarski rast. HNB je u svom priopćenju predvidio mogućnost dolaska financijske krize, međutim u Hrvatskoj je većina pokazatelja bila u znatno boljem trendu no što je to danas.

Trenutna situacija u financijskom sustavu Hrvatske pokazuje kako se hrvatsko gospodarstvo, odnosno financijski sektor počinje oporavljati. Građanstvo počinje ostvarivati veći neto prihod što neminovno vodi većoj potrošnji i štednji. Pošto se za Hrvatsku predviđa gospodarski rast od više 2% vrlo vjerojatno je za očekivati kako će potrošnja građana i dalje rasti. Međutim, prilikom procjene oporavka cjelokupnog sustava valja biti oprezan pošto je hrvatski sustav karakterističan zbog turističke sezone. Svake godine u vrijeme turističke sezone dolazi do porasta zaposlenosti, a s obzirom na povoljne vremenske uvijete ovo ljeto, trend zapošljavanja će se zasigurno nastaviti.

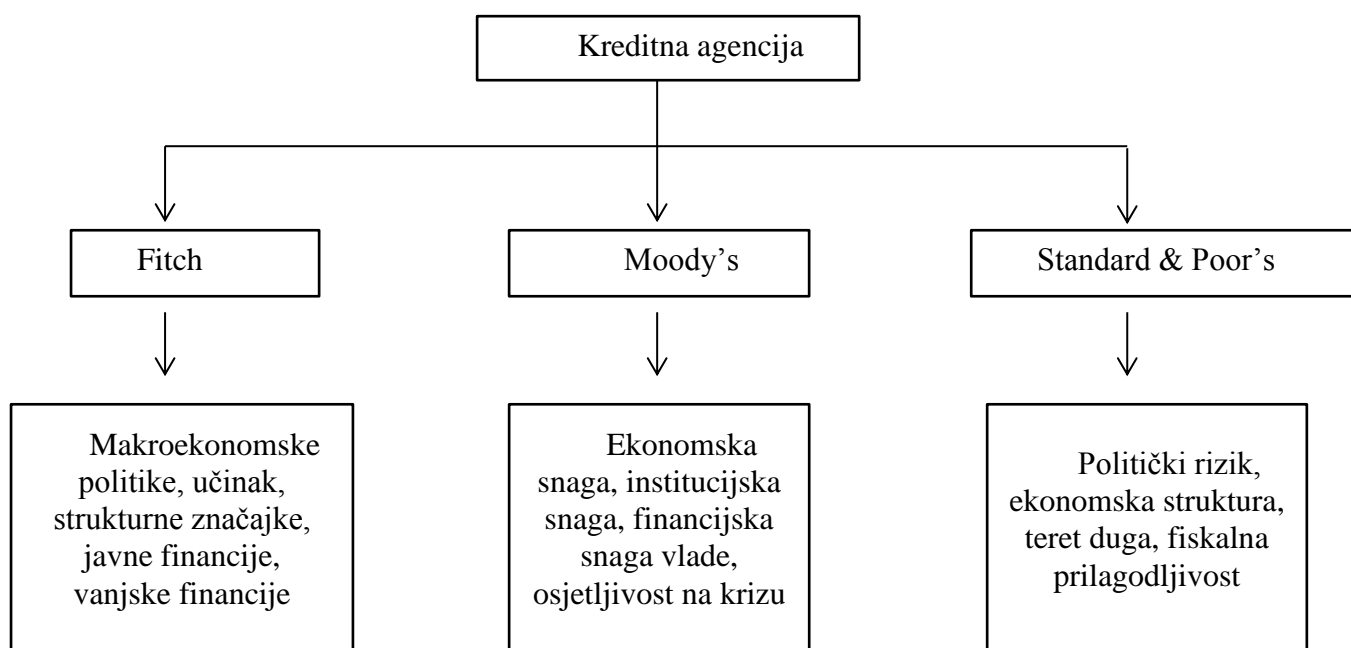
Nadalje, pad cijena nekretnina na hrvatskom tržištu, pad kamata i povećanje prihoda će zasigurno dovesti do dodatnog zaduživanja građanstva. Sukladno tome potrošnja građana će i dalje rasti. Međutim, zbog potrebe za dodatnim zaduživanjem države kako bi se cjelokupni državni sustav mogao financirati. To će se negativno odraziti na povećanje javnog duga države. Zbog trenutne političke situacije u državi, investitori nemaju sigurnost za ulaganje tako da se ciklus investicija može očekivati tek iduću godinu u drugom kvartalu.

Na kraju krajeva, hrvatski financijski sustav je stabilan i očekuje se da će se njegova stabilnost nastaviti održavati zbog politike koju provodi Hrvatska narodna banka. HNB je glavno razlog što je financijski sustav stabilan i što svojim operacijama na međunarodnim financijskim tržištima tu stabilnost održava.

## 6.1. Kreditni rejting i njegova ocjena

Financijska kriza utjecala je i na kreditne rejtinge država, odnosno njihovih financijskih sustava. „*Mnogi analitičari i financijski stručnjaci aktualnu strukturnu financijsku krizu nazivali su i „krizom rejtinga“, posebice zbog smanjivanja rejtinga europskim državama*“ (Bach 2014: 9) Iako se kreditne agencije koje ocjenjuju kreditni rejting država često nalaze pod salvama kritika one bez obzira na to igraju veliku ulogu u marketingu i privlačenju investicija. Agencije koje se bave ocjenom kreditnog rejtinga ocjenjuju isti državama, bankama i tvrtkama. (Bach: 2014) Međutim, od tri navedena najviše se treba orijentirati na državni kreditni rejting „*Državni su kreditni rejtingi procjena rizika dodijeljenih obvezama kreditne sposobnosti zajmoprimca, za razliku od ocjena na međunarodnim tržištima, koja nisu bila javno dostupna sve do kasnih 170-tih godina*“ (Bach 2014: 10-11)

Od tri najveće i najpoznatije agencije za ocjenu kreditnog rejtinga u svijetu svaka od njih se koncentrira na različite pokazatelje. Na slici 6.7 prikazane su varijable koje kreditne agencije uzimaju u obzir prilikom ocjenjivanja kreditnog rejtinga države.



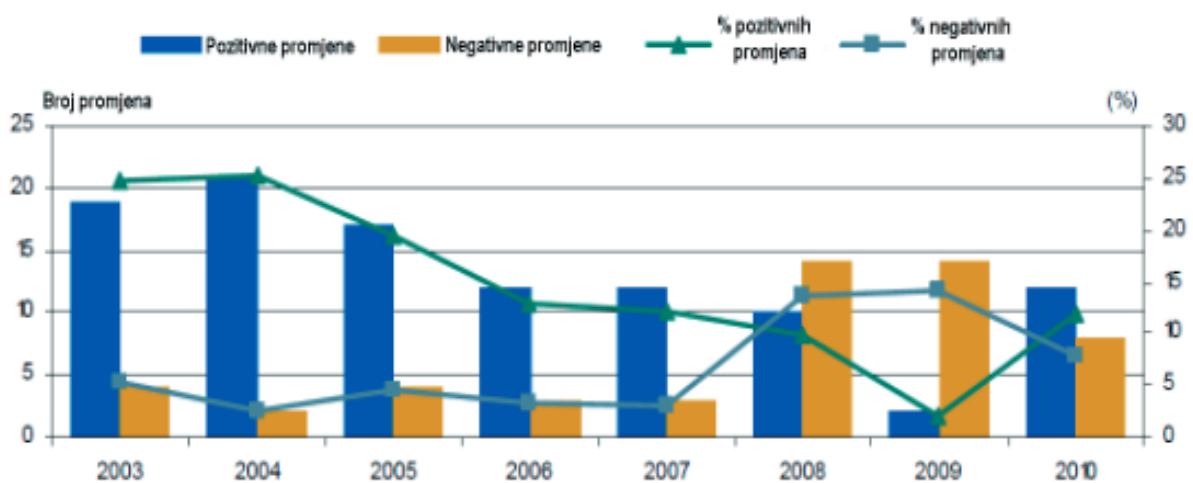
Slika 6.1: Varijable koje se uzimaju prilikom ocjene kreditnog rejtinga po agencijama

Izvor: Autor prema Bach, Sanja. Financijska kriza i kreditni rejtingi država

[https://bib.irb.hr/datoteka/794029.S\\_Bach.pdf](https://bib.irb.hr/datoteka/794029.S_Bach.pdf) (19.07.2016)

Kao što je vidljivo sa slike 6.1 različite kreditne agencije prilikom ocjenjivanja kreditnog rejtinga uzimaju u obzir različite varijable. Međutim, koliko god se varijabla uzelo u obzir prilikom ocjene kreditnog rejtinga, najvažnija je ona koja se odnosi na političku situaciju u državi. Ukoliko država ima institucije koje imaju predvidljive ekonomske politike, za očekivati je kako će ta država biti ocijenjena kao stabilnija, odnosno manje rizična i samim time dobiti veći rejting. To se direktno može povezati s korupcijom u vladi, odnosno javnim institucijama. Osim toga, buduće članstvo u Europskoj Uniji isto tako može utjecati na razinu kreditnog rejtinga. Pridruživanje Europskoj Uniji sa sobom neminovno vodi ka donošenju boljih makroekonomskih politika, a to vodi ka većem i boljem kreditnom rejtingu zemlje. Osim što se u obzir uzimaju političke varijable, uzima se i dohodak po glavi stanovnika, odnosno rast BDP-a. (Bajo, Penava: 2012)

Zaključno govoreći o ovoj temi valja spomenuti da se sve agencije nalaze u privatnom vlasništvu tako da je u procesu ocjenjivanja kreditnog rejtinga pojedine države velika mogućnost da će ocjena biti pristrana. Međutim, kreditni rejting je vrlo važan pokazatelj za svaku zemlju, odnosno za investitore koji žele ulagati u pojedinu zemlju i njeno gospodarstvo. Što je kreditni rejting veći manje su i kamate na kredite koje uzima država, a samim tome veća je mogućnost i razvoja države i njenog gospodarstva.



Graf 6.7: Promjene u kreditnom rejtingu agencije Fitch

Izvor: Bajo, A., & Penava, J. 2012. Kreditne rejting agencije i kreditni rejting države.

*Riznica, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.*

<http://web.efzg.hr/dok/FIN/abajo/45-57.pdf> str. 45 (19.07.2016)

Kao što je vidljivo s grafa 6.7 kreditna agencija Fitch tijekom razdoblja financijske krize imala je veći broj negativnih ocjena kreditnog rejtinga države. Kako se kriza nadzirala kraju i financijski sustavi država su se počeli oporavljati broj pozitivnih ocjena je rastao.

Nakon što se dobio uvid u agencije koje se bave ocjenom kreditnog rejtinga i varijable koje iste agencije primjenjuju u ocjeni kreditnog rejtinga treba sagledati kako kreditni rejting zapravo utječe na mogućnost zemlje da dobije kreditni zajam?

Prije no što se odobri kreditni zajam državi, svaki davatelj istog želi imati uvid u sposobnost države da dani kredit otplati. Ukoliko je kreditni rejting države mali, odnosno nepouzdan davatelj zajma će podići cijenu novca te će se država sukladno tome zadužiti uz veću kamatnu stopu. (Bajo, Penava: 2012)

Iako su na slici 6.7 dane varijable koje kreditne agencije uzimaju u obzir prilikom ocjene kreditnog rejtinga zemlje, postoje varijable koje predstavljaju zajednički nazivnik koji se koristi za ocjenu kreditne sposobnosti, te varijable su:

- Dohodak po stanovniku
- BDP i projekcije njegovog rasta
- Razina inflacije
- Fiskalna ravnoteža
- Vanjska ravnoteža
- Vanjski dug države
- Gospodarski razvoj
- Povijest ispunjenja obaveza (Bajo, Penava: 2012)

Ukoliko su svi navedeni kriteriji pozitivni, odnosno imaju pozitivan trend, država dobiva viši kreditni rejting. S druge strane ako su trendovi negativni, kreditni rejting je manji. Slika 6.9 prikazuje rejtinge koje država može dobiti sukladno ocjenama navedenih varijabli.



| Interpretacija   | Agencija | Moody's              |                   | Standard i Poor's   |            | Fitch Ratings            |            |
|--|----------|----------------------|-------------------|---------------------|------------|--------------------------|------------|
|  |          | Dugi rok             | Kratki rok        | Dugi rok            | Kratki rok | Dugi rok                 | Kratki rok |
| <b>Investicijski razred rejtinga</b>   |          |                      |                   |                     |            |                          |            |
| Najviša kreditna kvaliteta   |          | Aaa                  |                   | AAA                 |            | AAA                      |            |
| Visoka kreditna kvaliteta, rizičnije nego prethodne  |          | Aa1<br>Aa2<br>Aa3    | Prime-1<br>(P-1)  | AA+<br>AA<br>AA-    | A1+        | AA+<br>AA<br>AA-         | F1         |
| Snažna sposobnost plaćanja, ekonomska situacija utječe na plaćanje                                       |          | A1<br>A2<br>A3       | Prime-2<br>(P-2)  | A+<br>A<br>A-       | A1         | A+<br>A<br>A-            |            |
| Adekvatna sposobnost plaćanja, srednja kategorija, zadovoljavajuće                                       |          | Baa1<br>Baa2<br>Baa3 | Prime-3<br>(P-3)  | BBB+<br>BBB<br>BBB- | A2<br>A3   | BBB+<br>BBB<br>BBB-      | F2<br>F3   |
| <b>Spekulativni razred rejtinga</b>  |          |                      |                   |                     |            |                          |            |
| Razvija se spekulativni kreditni rizik zbog ekonomskih promjena  |          | Ba1<br>Ba2<br>Ba3    |                   | BB+<br>BB<br>BB-    | B          | BB+<br>BB<br>BB-         | B          |
| Prisutan visok spekulativni kreditni rizik, nije pogodno za investiranje, varira financijska situacija   |          | B1<br>B2<br>B3       | Not prime<br>(NP) | B+<br>B<br>B-       |            | B+<br>B<br>B-            |            |
| Visok rizik, sposobnost ovisi o povoljnim poslovnim odlukama, financijskim i ekonomskim uvjetima tržišta |          | Caa1<br>Caa2<br>Caa3 |                   | CCC+<br>CCC<br>CCC- | C          | CC+<br>CCC<br>CCC-<br>CC | C          |
| Nenaplativo, najniža kategorija  |          | Ca, C                |                   | C, D                | D          | C, D                     | D          |

Slika 6.2: Ocjene kreditne sposobnosti




Izvor: Bajo, A., & Penava, J. 2012. Kreditne rejting agencije i kreditni rejting države.

*Riznica, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb*

<http://web.efzg.hr/dok/FIN/abajo/45-57.pdf> str. 51 (19.07.2016)

Kreditni rejtinzi zemalja su podijeljeni na one investicijske u koje se isplati ulagati i na one u koje se ne isplati ulagati. Sukladno ocjeni kreditne agencije, državi može biti odobreno dodatno zaduživanje. O kreditnom rejtingu ovisi i visina kamatne stope kao što je već bilo spomenuto.

Što se tiče kreditnog rejtinga Republike Hrvatske, na slici 6.2 se nalazi prikaz ocjena kreditnih agencija kreditnog rejtinga zaključno s 2011. godinom. Novije ocjene kreditnog rejtinga ocjenjuju Hrvatsku kao stabilniju, odnosno daju joj kreditni rejting za razinu veći no što su to bili rejtinzi prije, međutim financijski sustav i gospodarstvo Hrvatske još uvijek osjeća posljedice financijske krize i visokog javnog duga.

| Godina   | Kreditna agencija | Moody's Investors Service<br> | Standard & Poors<br> | Fitch Ratings<br> |
|--|-------------------|--|---|--|
| Ocjena kreditnog rejtinga / outlook (mogućnost promjene) |                   |  |   |  |
| 1991. - 1996.  |                   |  |   |  |
| 1997.  |                   | Baa3   | BBB-  | BBB-   |
| 1998.  |                   | Baa3   | BBB-  | BBB-   |
| 1999.  |                   | Baa3   | BBB-  | BB+  |
| 2000.  |                   | Baa3   | BBB-  | BB+/ pozitivan   |
| 2001.  |                   | Baa3/ negativni  | BBB-  | BBB-/ stabilan   |
| 2002.  |                   | Baa3/ stabilan   | BBB-/ stabilan  | BBB-/ stabilan   |
| 2003.  |                   | Baa3/ stabilan   | BBB-/ stabilan  | BBB-/ pozitivan  |
| 2004.  |                   | Baa3/ stabilan   | BBB/ stabilan   | BBB-/ pozitivan  |
| 2005.  |                   | Baa3/ stabilan   | BBB/ stabilan   | BBB-/ stabilan   |
| 2006.  |                   | Baa3/ stabilan   | BBB/ stabilan   | BBB-/ stabilan   |
| 2007.  |                   | Baa3/ pozitivan  | BBB/ stabilan   | BBB-/ stabilan   |
| 2008.  |                   | Baa3/ pozitivan  | BBB/ stabilan   | BBB-/ stabilan   |
| 2009.  |                   | Baa3/stabilan  | BBB /stabilan   | BBB-/negativan   |
| 2010.  |                   | Baa3/stabilan  | BBB-/negativan  | BBB-/negativan   |
| 2011.  |                   | Baa3/stabilan  | BBB-/negativan  | BBB-/negativan   |

Tablica 6.1: Povijest kreditnih rejtinga Republike Hrvatske

Izvor: Bajo, A., & Penava, J. 2012. Kreditne rejting agencije i kreditni rejting države.

*Riznica, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb*

<http://web.efzg.hr/dok/FIN/abajo/45-57.pdf>, str. 53 (19.07.2016)

## 7. Zaključak

Financijski sustav zemlje uključuje tri najvažnije komponente:

- Financijske institucije
- Financijska tržišta
- Financijske instrumente

Svi od navedenih elemenata su od iznimne važnosti za financijski sustav svake države, a direktno i za samo gospodarstvo. Središnja institucija svakog financijskog sustava zemalja jest središnja banka. Središnja banka ima zadatak nadzirati rad poslovnih banaka i plasirati primarnu emisiju novca u financijski sustav.

Novac s druge strane ima tri primarna pojavna oblika, a to su novac najveće likvidnosti ili M0 novčani agregat, novac u obliku M1 novčanog agregata i novac u obliku M2 i M3 novčanog agregata. Svaki od navedenih agregata ima različitu likvidnost.

Svaki financijski sustav treba proći kroz procjenu, odnosno ocjenu stabilnosti. Stabilnost financijskog sustava govori o tome koliko su zapravo institucije, odnosno sva tri elementa financijskog sustava otporna na promjene i moguće financijske probleme. Ocjenu financijskog sustava provodi središnja banka, a u slučaju Republike Hrvatske to je HNB. U ovom radu pokazano je kako je financijski sustav Republike Hrvatske stabilan te kako pokazuje pozitivne trendove rasta. Međutim, pošto su financijska tržišta nepredvidiva moguće je da će se tijekom vremena njegova stabilnost smanjiti ili povećati.

Kreditni rejting predstavlja ocjenu ovlaštenih agencija za procjenu kreditnog rejtinga, a koji se tiče sposobnosti države da na vrijeme podmiruje svoje obveze prema svojim vjerovnicima. Kreditni rejting se ocjenjuje temeljem nekoliko parametara od kojih je najvažniji politički, odnosno državni. Ukoliko državne institucije provode nepredvidivu ekonomsku politiku i zahvaćene su korupcijom, kreditni rejting države će biti manji od države koja nema navedene karakteristike. Kreditni rejting nadalje državi omogućuje da se zaduži po većoj, odnosno manjoj kamatnoj stopi ovisno o dodijeljenom kreditnom rejtingu. Hrvatski kreditni rejting pokazuje pozitivne trendove rasta, ali kako bi se taj rast dodatno povećao i kreditni rejting digao na investicijsku razinu, potrebno je provesti dodatne reforme i promjene u financijskom sustavu koje će investitorima pokazati kako je Hrvatska spremna za investicije.



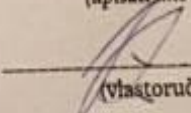
SVEUČILIŠTE  
SJEVER

IZJAVA O AUTORSTVU  
I  
SUGLASNOST ZA JAVNU OBJAVU

Završni/diplomski rad isključivo je autorsko djelo studenta koji je isti izradio te student odgovara za istinitost, izvornost i ispravnost teksta rada. U radu se ne smiju koristiti dijelovi tuđih radova (knjiga, članaka, doktorskih disertacija, magistarskih radova, izvora s interneta, i drugih izvora) bez navođenja izvora i autora navedenih radova. Svi dijelovi tuđih radova moraju biti pravilno navedeni i citirani. Dijelovi tuđih radova koji nisu pravilno citirani, smatraju se plagijatom, odnosno nezakonitim prisvajanjem tuđeg znanstvenog ili stručnoga rada. Sukladno navedenom studenti su dužni potpisati izjavu o autorstvu rada.

Ja, ZORAN JURKIĆ (ime i prezime) pod punom moralnom, materijalnom i kaznenom odgovornošću, izjavljujem da sam isključivi autor/ica završnog/diplomskog (obrisati nepotrebno) rada pod naslovom STABILNOST HRVATSKOG FINANCIJSKOG SUSTAVA (upisati naslov) te da u navedenom radu nisu na nedozvoljeni način (bez pravilnog citiranja) korišteni dijelovi tuđih radova.

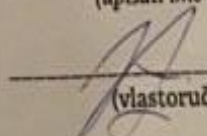
Student/ica:  
(upisati ime i prezime)

  
(vlastoručni potpis)

Sukladno Zakonu o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju završne/diplomske radove sveučilišta su dužna trajno objaviti na javnoj internetskoj bazi sveučilišne knjižnice u sastavu sveučilišta te kopirati u javnu internetsku bazu završnih/diplomskih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice. Završni radovi istovrsnih umjetničkih studija koji se realiziraju kroz umjetnička ostvarenja objavljuju se na odgovarajući način.

Ja, ZORAN JURKIĆ (ime i prezime) neopozivo izjavljujem da sam suglasan/na s javnom objavom završnog/diplomskog (obrisati nepotrebno) rada pod naslovom STABILNOST HRVATSKOG FINANCIJSKOG SUSTAVA (upisati naslov) čiji sam autor/ica.

Student/ica:  
(upisati ime i prezime)

  
(vlastoručni potpis)

## 8. Popis literature

1. Bach, S. 2014. Financijska kriza i kreditni rejtingi država. *Međunarodne studije-časopis za međunarodne odnose, vanjsku politiku i diplomaciju*, 14(3/4), 10-28.
2. Bajo, A., & Penava, J. 2012. Kreditne rejting agencije i kreditni rejting države. *Riznica, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb*.
3. Božina, L. 2008. Novac i bankarstvo. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam "Dr. Mijo Mirković", Pula.
4. Ekonomski fakultet Zagreb. Financijske institucije i tržišta, skripta, <https://www.scribd.com/document/136500950/Financijske-institucije-i-tr%20C5%BEi%C5%A1ta-skripta> (16.07.2016)
5. Grubišić, Zoran. 2008. *Osnovi Financijskih tržišta*. Univerzitet Braća Karić. Beograd
6. Hrvatska Narodna Banka. 2016. Financijska stabilnost, Zagreb, 2016 <https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3> (18.07.2016)
7. Hrvatska narodna banka. Financijski sustav RH, <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/uloge-i-suradnja/financijski-sustav-rh> (15.07.2016)
8. Hrvatska Narodna Banka. O nama, funkcije i struktura, <https://www.hnb.hr/o-nama/funkcije-i-struktura> (17.07.2016)
9. Ivanov, M. (2004). Financijski sustav i makroekonomska stabilnost'.
10. Jeremić, Zoran. 2012. *Financijska tržišta i finansijski posrednici*. Univerzitet Singidunum. Beograd
11. Leko, Vlado. 2004. *Financijske institucije i tržišta, pomoćni materijali za izučavanje*. Zagreb.
12. Lovrinović, Ivan., Ivanov, Marijana. 2009 *Monetarna politika*. RRIF plus d.o.o. Zagreb
13. Lukšić, Eni. 2015. „*Monetarni agregati u Republici Hrvatskoj*“. Diplomski rad. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Fakultet ekonomije i turizma. Pula. <https://zir.nsk.hr/islandora/object/unipu%3A242/datastream/PDF/view> (18.07.2016)
14. Podravska Banka. 2013. *Financijski instrumenti i rizici poslovanja s financijskim instrumentima*. Koprivnica.
15. Portal Moj Bankar. Financijski instrument – definicija – moj bankar, <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/F/Financijski-instrument> (17.07.2016)
16. Rončević, Ante. 2010. Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu. Štedionice i novčano poslovanje – predavanje. Zagreb.

17. Visoka škola za menadžment u turizmu i informatici u Virovitici. Financijski sustav – predavanja, 2015.

## Popis slika

**Slika 2.1:** Kružni tok gospodarstva. Izvor: Ekonomski fakultet u Zagrebu. Nacionalno računovodstvo,

[http://web.efzg.hr/dok/mgr/bogdan//NACIONALNO\\_RA%C4%8CUNOVODSTVO\\_Babi%C4%87-sa%C5%BEetak2012-13.pdf](http://web.efzg.hr/dok/mgr/bogdan//NACIONALNO_RA%C4%8CUNOVODSTVO_Babi%C4%87-sa%C5%BEetak2012-13.pdf) (15.07.2016) ..... 3

**Slika 2.2:** Podjela financijskih institucija. Izvor: Autor prema Rončević, Ante. Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu. Štedionice i novčano poslovanje, predavanje, Zagreb, 2010.

..... 6

**Slika 2.3:** Stranica 8. Podjela financijskog tržišta. Izvor: Autor prema Grubišić, Zoran. Osnovi Financijskih tržišta, univerzitet Braća Karić, Beograd, 2008 ..... 8

**Slika 2.4:** Prikaz financijskih instrumenata. *Izvor:* Autor prema Podravska Banka. Financijski instrumenti i rizici poslovanja s financijskim instrumentima, Koprivnica, 2013 ..... 9

**Slika 3.1:** Struktura HNB-a. *Izvor:* Preuzeto sa stranice HNB-a, <http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm> (17.07.2016) ..... 14

**Slika 4.1:** Podjela novca. *Izvor:* Shema je izvorno autorski rad ..... 16

**Slika 4.2:** Evolucija oblika novca. *Izvor:* Božina., L. *Novac i bankarstvo*, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Pula, 2008, str. 63 ..... 17

**Slika 4.3:** Prikaz monetarnih agregata. *Izvor:* Shema je izvorno autorski rad ..... 18

**Slika 4.4:** Hrvatska kuna u obliku M0 novčanog agregata. Izvor: Portal Hrvatska.eu. Gospodarska tranzicija, <http://www.croatia.eu/article.php?lang=1&id=31> (17.07.2016) ..... 20

..... 20

**Slika 4.5:** Sastavni dijelovi novčanog agregata M1. Izvor: Shema je izvorno autorski rad ..... 21

**Slika 4.6:** Novac kao dio imovine i njegov izračun. Izvor: Autor prema Monetarna politika skripta, [http://www.referada.hr/wp-content/uploads/2014/07/Monetarna-politika\\_skripta.pdf](http://www.referada.hr/wp-content/uploads/2014/07/Monetarna-politika_skripta.pdf) (17.07.2016) ..... 21

..... 21

**Slika 5.1:** Hrvatski financijski sustav. Izvor: Leko, Vlado. 2004. *Financijske institucije i tržišta, pomoćni materijali za izučavanje*. Zagreb ..... 24

**Slika 6.1:** Varijable koje se uzimaju prilikom ocjene kreditnog rejtinga po agencijama. Izvor: Autor prema Bach, Sanja. *Financijska kriza i kreditni rejtingi država* [https://bib.irb.hr/datoteka/794029.S\\_Bach.pdf](https://bib.irb.hr/datoteka/794029.S_Bach.pdf) (19.07.2016) ..... 35

**Slika 6.2:** Ocjene kreditne sposobnosti. Izvor: Bajo, Anto., Penava, Jelena. *Kreditne rejting agencije i kreditni rejting države* <http://web.efzg.hr/dok/FIN/abajo/45-57.pdf> str. 51 (19.07.2016) ..... 38

..... 38

## Popis tablica

|  |    |
|--|----|
| <b>Tablica 5.1:</b> Vlasnička struktura banaka i njihov udio u imovini ostalih banaka. Izvor: Hrvatska narodna banka. Bilten o bankama, 2015, str. 5 .....   | 25 |
| <b>Tablica 5.2:</b> Struktura imovine banaka, na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima<br>Izvor: Hrvatska narodna banka. 2015. Bilten o bankama. str. 8 .....   | 26 |
| <b>Tablica 6.1:</b> Povijest kreditnih rejtinga Republike Hrvatske. Izvor: Bajo, Anto., Penava, Jelena. Kreditne rejting agencije i kreditni rejting države <a href="http://web.efzg.hr/dok/FIN/abajo/45-57.pdf">http://web.efzg.hr/dok/FIN/abajo/45-57.pdf</a> , str. 53 (19.07.2016) ..... | 39 |

## Popis grafikona

|   |    |
|---|----|
| <b>Graf 5.1:</b> Imovina banaka. Izvor: Hrvatska narodna banka. Bilten o bankama, 2015, str. 10 .....   | 27 |
| <b>Graf 6.1:</b> Stabilnost hrvatskog financijskog sustava u odnosu na 2015. godinu. Izvor: Hrvatska Narodna Banka. Financijska stabilnost, Zagreb, 2016<br><a href="https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3">https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3</a> str. 3 (18.07.2016) ..... | 28 |
| <b>Graf 6.2:</b> Stabilnost hrvatskog financijskog sustava 2008. godine u odnosu na 2007. Izvor: Hrvatska Narodna Banka. Financijska stabilnost, Zagreb, 2008<br><a href="http://old.hnb.hr/publikac/financijska%20stabilnost/h-fs-1-2008.pdf">http://old.hnb.hr/publikac/financijska%20stabilnost/h-fs-1-2008.pdf</a> str. 7 (18.07.2016) .....  | 30 |
| <b>Graf 6.3:</b> Opći dug države. Izvor: Hrvatska Narodna Banka. Financijska stabilnost, Zagreb, 2016<br><a href="https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3">https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3</a> str. 18 (18.07.2016) .....   | 31 |
| <b>Graf 6.4:</b> Trendovi kretanja na tržištu rada. Izvor: Hrvatska Narodna Banka. Financijska stabilnost, Zagreb, 2016<br><a href="https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3">https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3</a> str. 26 (18.07.2016) .....                                 | 32 |
| <b>Graf 6.5:</b> Trend kretanja kamatne stope. Izvor: Hrvatska Narodna Banka. Financijska stabilnost, Zagreb, 2016<br><a href="https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3">https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3</a> str. 27 (18.07.2016) .....                                      | 33 |
| <b>Graf 6.6:</b> Dug građana Izvor: Hrvatska Narodna Banka. 2016. Financijska stabilnost. Zagreb.<br><a href="https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3">https://www.hnb.hr/documents/20182/521139/h-fs-17-2016.pdf/d7770696-2c79-468f-ba21-e3e1a5dc40d3</a> str. 28 (18.07.2016) .....   | 33 |



**Graf 6.7:** Promjene u kreditnom rejtingu agencije Fitch Izvor: Bajo, A., & Penava, J. 2012. Kreditne rejting agencije i kreditni rejting države. *Riznica, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.* <http://web.efzg.hr/dok/FIN/abajo/45-57.pdf> str. 45 (19.07.2016)..... 36