

Devizno tržište Republike Hrvatske

Jenkač, Lorena

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:107:084745>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-19**



Repository / Repozitorij:

[Polytechnic Nikola Tesla in Gospić - Undergraduate thesis repository](#)



VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA“ U GOSPIĆU

Lorena Jenkač

DEVIZNO TRŽIŠTE REPUBLIKE HRVATSKE

FOREIGN EXCHANGE MARKET OF THE REPUBLIC OF CROATIA

Završni rad

Gospić, 2017.

VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA“ U GOSPIĆU

Poslovni odjel

Stručni studij Ekonomika poduzetništva

DEVIZNO TRŽIŠTE REPUBLIKE HRVATSKE

FOREIGN EXCHANGE MARKET OF THE REPUBLIC OF CROATIA

Završni rad

MENTOR

Mehmed Alijagić

STUDENT

Lorena Jenkač

MBS: 0296014707/14

Gospić, listopad, 2017.

Veleučilište „Nikola Tesla“ u Gospiću

Poslovni odjel

Gospić, 2017.

ZADATAK

za završni rad

Pristupniku LORENI JENKAČ, MBS: 0296014707/14 Studentu stručnog studija EKONOMIKA PODUZETNIŠTVA izdaje se tema završnog rada pod nazivom DEVIZNO TRŽIŠTE REPUBLIKE HRVATSKE.

Sadržaj zadatka :

1. Uvod, 2. Devizni sustav i devizni tečajevi, 2.1. Devize, valute i devizni tečajevi, 2.2.1. Utvrđivanje deviznog tečaja, 2.2. Vrste deviznih tečajeva, 2.2.1. Sustav fiksnog deviznog tečaja, 2.2.2. Sustav fluktuirajućih tečajeva, 2.2.3. Prednosti i nedostaci fiksnih i fluktuirajućih deviznih tečajeva, 3. Devizno tržište, 3.1. Pojam i obilježja deviznog tržišta, 3.2. Sudionici na deviznom tržištu, 3.3. Poslovi na deviznom tržištu, 4. Devizno tržište u Republici Hrvatskoj, 5. Devizni rizici i osiguranje od deviznog rizika.

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

Mentor: dr. sc. MEHMED ALIJAGIĆ zadano: 03.srpnja 2017., _____
(nadnevak) (potpis)

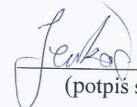
Pročelnik odjela: MILE VIČIĆ predati do: 15. rujna 2017., _____
(nadnevak) (potpis)

Student: LORENA JENKAČ primio zadatak: 03.srpnja 2017., _____
(nadnevak) (potpis)

IZJAVA

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom DEVIZNO TRŽIŠTE REPUBLIKE HRVATSKE izradila samostalno pod nadzorom i uz stručnu pomoć mentora MEHMEDA ALIJAGIĆA.

Ime i prezime


(potpis studenta)

Sažetak

Devizno tržište predstavlja specijalizirani dio financijskih tržišta na kojem se kupuju i prodaju strana sredstva plaćanja, usklađuje ponuda i potražnja za devizama, utvrđuje devizni tečaj i upravlja deviznim pričuvama zemlje. Temeljni zadatak deviznog tržišta je održavanje optimalne razine likvidnosti subjekata gospodarstva u njihovim transakcijama s inozemstvom. To znači, da osnovu deviznog tržišta čini međunarodni platni promet. Osnovne funkcije deviznog tržišta su: ostvarivanje devizne likvidnosti, ostvarivanje zaštite od deviznih rizika, ostvarivanje odgovarajuće zarade na neusklađenim promjenama deviznih tečajeva i kamatnih stopa. Instrumenti deviznog tržišta su platni instrumenti koji sadrže potraživanje izraženo u stranoj valuti. Pored stranih novčanih jedinica (papirni i kovani novac), međunarodni platni instrumenti su: transferi, mjenice, čekovi i dr. Na deviznom tržištu pojavljuju se različiti sudionici: poslovne banke, središnje banke, uvoznici i izvoznici, te drugi specijalizirani subjekti. Na deviznom tržištu obavljaju se sljedeći poslovi:

- a) kupnja i prodaja deviza, koja se vrši zbog obavljanja međunarodnih plaćanja, održavanja likvidnosti, ostvarivanja zarada i sl. Ovi poslovi mogu biti promptni i terminski
- b) davanje i uzimanje međubankarskih deviznih depozita. Tu je riječ o poslovima polaganja deviznih depozita kod drugih banaka, s različitim rokom i različitom kamatom
- c) poslovi smanjenja deviznog rizika. Riječ je o financijskim inovacijama na svjetskim financijskim tržištima, kao što su: swop aranžmani, devizne opcije, forward i future ugovori.

Summary

The foreign exchange market is a specialized part of the financial market where the foreign exchange funds are bought and sold, the foreign exchange offers and demand is adjusted, the foreign exchange rate is regulated and the foreign exchange reserves of the country are determined. The underlying task of the foreign exchange market is to maintain the optimal liquidity level of the entities in their foreign transactions. This means that the foreign exchange market is made up of international payments. The main functions of the foreign exchange market are: the realization of foreign currency liquidity, the realization of hedging against foreign exchange risks, the achievement of adequate earnings on non-harmonized changes in foreign exchange Courses and interest rates. Instruments of the foreign exchange market are payment instruments that contain claims denominated in foreign currency. In addition to foreign cash units (paper and forged money), international payment instruments are: transfers, bills of exchange, checks, etc. On the foreign exchange market there are different participants: business banks, central banks, importers and exporters, and other specialized entities.

On the foreign exchange market the following jobs are performed:

- a) purchase and sale of foreign currency, which is carried out for the purpose of making international payments, maintaining liquidity, earning income etc. These jobs may be prompt and timely
- b) giving and taking interbank foreign currency deposits. This is a matter of depositing foreign currency deposits with other banks with different maturities and different interest rates
- c) foreign exchange risk reduction operations. It is about financial innovations in the global financial markets, such as swop arrangements, foreign exchange options, forward and future contracts.

Sadržaj

1. UVOD.....	1
2. DEVIZNI SUSTAV I DEVIZNI TEČAJEVI.....	2
2.1. Devize, valute i devizni tečaj.....	2
2.2.1. Utvrđivanje deviznog tečaja.....	7
2.2. Vrste deviznih tečajeva.....	8
2.2.1. Sustav fiksnog deviznog tečaja.....	9
2.2.2. Sustav fluktuirajućih tečajeva.....	11
2.2.3. Prednosti i nedostaci fiksnih i fluktuirajućih deviznih tečajeva.....	11
3. DEVIZNO TRŽIŠTE	13
3.1. Pojam i obilježja deviznog tržišta	13
3.2. Sudionici na deviznom tržištu	15
3.3. Poslovi na deviznom tržištu.....	16
4. DEVIZNI RIZICI I OSIGURANJE OD DEVIZNOG RIZIKA.....	19
5. DEVIZNO TRŽIŠTE U REPUBLICI HRVATSKOJ	22
5.1. Vrste poslova na deviznom tržištu RH	24
5.2. Uloga Hrvatske narodne banke na deviznom tržištu RH	26
5.3. Pravna regulativa deviznog tržišta RH	29
5.4. Nadzor nad deviznim poslovanjem u RH.....	32
6. ZAKLJUČAK.....	34
LITERATURA	36
POPIS SLIKA	37
POPIS GRAFOVA	37

1. UVOD

Devizno tržište je tržište na kojem se trguje valutama različitih zemalja i određuje njihova cijena. Veličina potražnje za inozemnom valutom ovisit će o obujmu domaće potražnje za stranim robama i uslugama. Ako devizni tečaj jedne valute poraste onda je ta valuta aprecirala, a ako se smanji onda je ta valuta deprecirala. Hoće li neka valuta apprecirati ili deprecirati ovisi o:

- 1) promjenama relativnih dohodaka
- 2) promjenama relativnih cijena
- 3) promjeni produktivnosti
- 4) promjeni relativnih kamatnih stopa
- 5) špekulacijama.

POSTOJE 3 GLAVNA SUSTAVA DEVIZNIH TEČAJEVA:

- 1) zlatni standard (sustav u kojem su valute pojedinih zemalja definirane prema utvrđenim količinama zlata)
- 2) sustav plutajućih tečajeva (sustav u kojem se devizni tečajevi prepuštaju slobodnom formiranju pod utjecajem ponude i potražnje na deviznom tržištu)
- 3) sustav upravljanih plutajućih deviznih tečajeva (kombinirani sustav fiksnih i fleksibilnih tečajeva)

2. DEVIZNI SUSTAV I DEVIZNI TEČAJEVI

Monetarni, financijski i platni odnosi sa svjetskom ekonomijom, kojima je izložena svaka zemlja znatno utječu na monetarne prilike pa tako i na monetarnu politiku u svakoj zemlji.

Na efekte monetarne politike, utječu i odnos dotične zemlje prema svjetskom monetarnom sustavu, stupanj uključenosti nacionalog monetarnog iskustva u svjetski monetarni sustav.

Devizni tečaj predstavlja razmjenu potraživanja u valuti zemlje A, za potraživanja u valuti zemlje B, jer je po definiciji deviza potraživanje u stranoj valuti. Ona predstavlja u međunarodnim plaćanjima međunarodni depozitni novac koje se kao nematerijalan vodi na računima korespodentnih banaka zemlje A i zemlje B. Visina tečaja za efektivu je niži od tečaja za devize zbog rizika od krivotvorenja i manipulativnih troškova prijenosa novca. (<http://www.studentski.hr>)

2.1. Devize, valute i devizni tečaj

Devize su prava potraživanja od strane države izražena u stranoj valuti. Za razliku od pojma strane valute, koji označava efektivni novac, devize figuriraju kao potraživanja na računima banaka ili drugih financijskih institucija, te kao vrijednosnice (mjernice, čekovi, obveznice i sl.) normirane na neku stranu valutu ili košaricu valuta (specijalna prava vučenja).

Efektivne strane novčanice postaju devize kada se pošalju u inozemstvo (vrate u domicilnu zemlju izdavatelja valute) i odobre na devizni račun.

Devizna burza je mjesto na kojem se trguje stranim valutama i devizama. Najpoznatije svjetske devizne burze nalaze se u New Yorku, Tokyju, Londonu, Frankfurtu, Zurich, Tokyo, itd. Trgovina na deviznim burzama odvija se pomoću suvremenih telekomunikacijskih i elektroničkih uređaja koji povezuju velike banke i devizne mešetare. Međubankarske kupovine i prodaje deviza na domaćem financijskom tržištu odvijaju se posredstvom deviznog tržišta.

U uvjetima fluktuirajućih deviznih tečajeva, središnje banke postaju najvažniji sudionici deviznog tržišta. Svojom aktivnošću nastoje ublažiti udare na devizni tečaj, tj. osigurati stabilnost domaće valute. Kada središnja banka prodaje devize poslovnim bankama, smanjuju se viškovi rezervi banaka, tj. njihove mogućnosti kreditiranja nebankarskih subjekata.

Na taj način postižu se učinci za poništavanje domaćeg novca u optjecaju. Mjere devizne politike središnje banke uključuju:

- 1) monetarne intervencije na deviznom tržištu radi povećanja ili smanjenja veličine novčane ponude i osiguranja stabilnog deviznog tečaja
- 2) upravljanje visinom deviznih rezervi radi očuvanja ravnoteže u bilanci plaćanja
- 3) donošenje mjere devizne kontrole i uvođenje deviznih ograničenja i sl.

Službene devizne rezerve uključuju sva kratkoročna potraživanja domaćih poslovnih banaka i središnje banke prema inozemstvu: strani efektivni novac, devize na računima banaka, vrijednosnice koje glase na stranu valutu, specijalna prava vučenja, elektroničke zapise o međunarodnim potraživanjima i sl. Temeljna svrha deviznih rezervi je osiguranje isplate obveza prema inozemstvu. (<http://www.enciklopedija.hr>)

Valuta je jedinica razmjene, koja olakšava transfer roba i usluga. Valutna zona je država ili regija u kojoj je određena valuta dominantno sredstvo razmjene. Kako bi se olakšala trgovina između valutnih zona, postoje tečajevi, odnosno cijene po kojima se pojedine valute razmijenjuju jedna za drugu.

U pravilu, svaka zemlja ima monopol nad svojom jedinstvenom valutom, koja je pod kontrolom središnje banke, ali ima i iznimaka od ovog pravila. Nekoliko zemalja koristiti isto ime valuta, (npr. australski, kanadski ili američki dolar), zatim, nekoliko zemalja koristi istu valutu (npr. eura), odnosno država može proglasiti valutu druge zemlje ili regije kao svoje zakonsko sredstvo plaćanja.

Valute koje su najviše zastupljene na deviznom tržištu su američki dolar, euro, britanska funta, švicarski franak, japanski jen, kanadski dolar i australski dolar. Pored poznavanja osnovnih karakteristika svake valute od navedenih, za trgovanje na deviznom tržištu je važno poznavati i osnovne pojmove koji se odnose na valutne parove i valute (osnovne, brojne i cross currencies).

Osnovna valuta je prva valuta u bilo kojem valutnom paru. Ona pokazuje koliko osnovna valuta vrijedi u odnosu prema drugoj valuti. Primjerice, ako odnos USD / CHF iznosi 0.9211, onda jedan USD vrijedi 0.9211 CHF. Na deviznom tržištu američki dolar se inače smatra "glavnom" valutom, što znači da su odnosi izraženi kao jedinice za 1 USD u odnosu na drugu valutu u valutnom paru.

Osnovni izuzetci ovom pravilu su britanska funta, euro, australski i novozelandski dolar jer je dolar u tim valutnim parovima druga, odnosno brojna valuta.

Brojna valuta je druga valuta u bilo kojem valutnom paru, a često se naziva pips valuta tako da se sav nerealizirani dobitak ili gubitak izražava u ovoj valuti. Pips je najmanja jedinica cijene za bilo koju valutu. Gotovo svi valutni parovi sastoje se od pet znamenki (četiri značajne decimale) i većina parova ima decimalnu točku odmah nakon prve znamenke, npr. EUR / USD je jednak 1.4207. U tom slučaju, jedan pips je jednak najmanjoj promjeni u četvrtoj decimali, to je 0.0001. To znači, ako je uspoređujući valute u bilo kojem valutnom paru dolar, onda je jedan pips uvijek jednak 1 / 100 centa. Značajni iznimka USD / JPY par gdje pips iznosi 0,01 \$, jer je odnos ove dvije valute izražen sa dvije decimale – 83.98.

Cross currencies je bilo koji valutni par u kojem nije prisutan američki dolar. Primjerice, kupnja EUR / GBP je ekvivalent kao da kupujemo EUR / USD i prodajemo GBP / USD. Ovakvo formiranje valutne parove uobičajeno za sve često trgovane svjetske valute. (<http://www.konverzija-valuta.com>)

Slika 1: Britanski novčić



Izvor: <http://www.katetattersall.com> (2011.)

Povijest valuta usko slijedi povijest novca. Iako se bilo koji oblik novca može smatrati valutom, termin se obično primjenjuje na standardizirani novac, i monetarnog sustava koji se razvio iz njega.

Prije uvođenja standardiziranog novca, izračunavanje vrijednosti metalnog novca odvijalo se u nekoliko koraka. Prvo se metal testirao po kvaliteti, zatim po težini, da bi vrijednost novca bila umnožak kvalitete i težine. Tako ako je netko napravio leguru zlata i olova (česta mjera varanja), tada bi se težina umnožila sa postotkom zlata u leguri da se dobije vrijednost. Zlatnici su uvedeni radi pojednostavljivanja ovog procesa te radi standardizacije kvalitete. Standardizirala se veličina tj. težina zlatnika kao i udio zlata u njima. Mjerenje više nije bilo potrebno jer se uveo i pečat na kovanice koji je bilo teško kopirati.

Kovanice su donijele još bolju standardizaciju te uvele valutni sustav na višu razinu. Zlato se tada počelo pohranjivati u državnim trezorima, a na temelju njega vlade su izdavale kovanice, a kasnije i papirnati novac. To se smatra početkom zlatnog standarda. (<http://www.moj-bankar.hr>)

Slika 2: Svjetske valute



Izvor: <http://www.konverzija-valuta.com> (2011.)

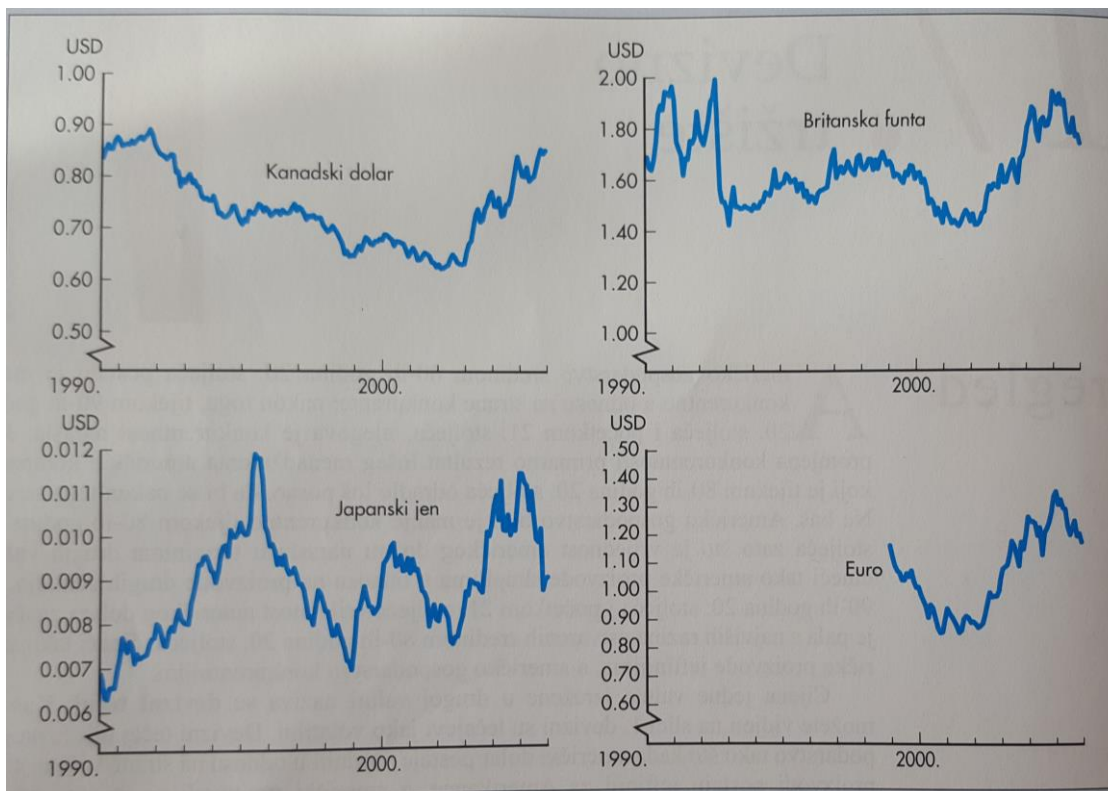
Devizni tečaj je cijena jedne valute izražena u drugoj valuti. Devizni tečajevi su jako volatilni¹. Postoje dvije vrste deviznih transakcija. One koje su najčešće a nazivaju se spot transakcijama. Podrazumijevaju neposrednu (u roku dva dana) razmjenu bankovnih depozita, a druga vrsta je terminske transakcije koje podrazumijevaju razmjenu bankovnih depozita na nekih određeni datum u budućnosti.

Devizni tečajevi važni su zbog toga što utječu na relativne cijene domaćih i stranih dobara. Kada valuta neke zemlje aprecira (poraste njezina vrijednost u odnosu na valute drugih zemalja), dobra te zemlje u inozemstvu postaju skuplja, a inozemna dobra u toj zemlji jeftinija (držeci

¹ Pokazatelj koji karakterizira tendenciju promjene tržišne cijene.

domaće cijene u tim zemljama nepromijenjenima). S druge strane kada valuta neke zemlje deprecira, njezina dobra u inozemstvu postaju jeftinija, a inozemna dobra u toj zemlji skuplja.

Graf 1: Devizni tečajevi, 1990. - 2005., dolarska cijena odabranih valuta



Izvor: Federalne rezerve, <http://federalreserve.gov/releases/h10/hist>.

Kao što možete vidjeti na slici devizni tečajevi su jako volatilni. Opadajuća vrijednost američkog dolara zbog koje su američki proizvodi jeftiniji za strance povećava potražnju za američkim robama i dovodi do veće razine proizvodnje.

Devizni tečajevi objavljuju na dnevnoj bazi, a pojavljuju se u kolumni “Currency Trading” u Wall Street Journalu. Unosi iz jedne takve kolumne prikazani su ovdje.

Slika 3: Devizni tečajevi

Source: Reuters

Exchange Rates

February 23, 2006

The foreign exchange mid-range rates below apply to trading among banks in amounts of \$1 million and more, as quoted at 4 p.m. Eastern time by Reuters and other sources. Retail transactions provide fewer units of foreign currency per dollar.

Country	U.S. \$ EQUIVALENT		CURRENCY PER U.S. \$	
	Thu	Wed	Thu	Wed
Argentina (Peso)-y	.3253	.3256	3.0741	3.0713
Australia (Dollar)	.7385	.7364	1.3541	1.3580
Bahrain (Dinar)	2.6534	2.6529	3.769	3.769
Brazil (Real)	.4681	.4692	2.1363	2.1313
Canada (Dollar)	.8674	.8705	1.1529	1.1488
1-month forward	.8630	.8711	1.1521	1.1480
3-months forward	.8695	.8742	1.1473	1.1452
6-months forward	.8716	.8726	1.1501	1.1460
Chile (Peso)	.001933	.001926	517.35	519.21
China (Renminbi)	1.243	1.243	8.0475	8.0476
Colombia (Peso)	.0004447	.0004444	2248.71	2250.23
Czech. Rep. (Koruna)	.04198	.04170	23.821	23.981
(Commercial rate)	.1597	.1595	6.2617	6.2696
Denmark (Krone)	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
Ecuador (US Dollar)	1.741	1.742	5.7425	5.7399
Egypt (Pound)-y	.1289	.1288	7.7591	7.7611
Hong Kong (Dollar)	.004705	.004689	212.54	213.27
Hungary (Forint)	.02254	.02245	44.366	44.543
India (Rupee)	.0001079	.0001069	92.68	93.55
Indonesia (Rupiah)	.2120	.2117	4.7170	4.7237
Israel (Shekel)	.008535	.008435	117.16	118.55
Japan (Yen)	.008565	.008465	116.75	118.13
1-month forward	.008538	.008534	115.77	117.18
3-months forward	.008745	.008641	114.35	115.73
6-months forward	1.4098	1.4102	.7093	.7091
Jordan (Dinar)	3.4230	3.4231	.2921	.2921
Kuwait (Dinar)	.0006634	.0006634	1507.39	1507.39
Lebanon (Pound)	.2692	.2687	3.7147	3.7216
Malaysia (Ringgit)-b	2.7765	2.7730	.3602	.3606
Malta (Lira)				
Mexico (Peso)	.0954	.0955	10.4855	10.4668
(Floating rate)	.6609	.6587	1.5131	1.5181
New Zealand (Dollar)	1.482	1.476	6.7476	6.7751
Norway (Krone)	.01664	.01666	60.096	60.024
Pakistan (Rupee)	.3045	.3045	3.2941	3.2841
Pera (new Sol)	.01935	.01923	51.680	51.867
Philippines (Peso)	.3141	.3133	3.1837	3.1918
Poland (Zloty)	.03547	.03543	28.193	28.225
Russia (Ruble)-a	.2667	.2666	3.7495	3.7509
Saudi Arabia (Riyal)	6154	6128	1.6250	1.6319
Singapore (Dollar)	.03196	.03186	31.289	31.387
Slovak Rep. (Koruna)	1639	1646	6.1013	6.0253
South Africa (Rand)	.0010357	.0010261	965.53	974.56
South Korea (Won)	1.269	1.271	7.8802	7.8678
Sweden (Krona)	.7639	.7623	1.3091	1.3118
Switzerland (Franc)	.7660	.7644	1.3055	1.3082
1-month forward	.7711	.7692	1.2963	1.3001
3-months forward	.7701	.7764	1.2852	1.2800
6-months forward	.03071	.03064	32.563	32.637
Taiwan (Dollar)	.02544	.02528	39.308	39.557
Thailand (Baht)	.7568	.7553	1.3213	1.3240
Turkey (New Lira) d	1.7516	1.7435	5.709	5.736
U.K. (Pound)	1.7517	1.7436	5.709	5.735
1-month forward	1.7529	1.7447	5.705	5.732
3-months forward	1.7555	1.7473	5.696	5.723
6-months forward	.2723	.2722	3.6724	3.6738
United Arab (Dirham)				
Uruguay (Peso)	.04120	.04120	24.272	24.272
Venezuela (Bolívar)	.000466	.000466	2145.92	2145.92
SDR	1.4376	1.4310	.6956	.6958
Euro	1.1919	1.1903	.8390	.8401

Special Drawing Rights (SDR) are based on exchange rates for the U.S., British, and Japanese currencies. Source: International Monetary Fund.
a-Russian Central Bank rate. b-Government rate. d-Rebased as of Jan. 1, 2005. y-Floating rate.

Izvor: Wall Street Journal, 23. Veljače, 2006., p. C12

Prvi unos za euro navodi tečaj za spot transakcije (spot devizni tečaj) na dan 23. veljače 2006., a kotiran je na dva načina: 1,1919 dolara za euro i 0,8390 eura za dolar. Amerikanci općenito govore o tečaju između dolara i eura kao 1,1919 dolara za euro a Europljani kao 0,8390 eura za dolar. Tri unosa ispod spot tečajeva za neke valute pokazuju tečajeve za terminske transakcije (terminske devizne tečajeve) koje će se izvršiti za jedan, tri ili šest mjeseci u budućnosti. (S. Mishkin, 2010.)

2.2.1. Utvrđivanje deviznog tečaja

Devizni tečaj se formira pod utjecajem ponude i potražnje na deviznom tržištu, a formirat će se u onoj točki gdje se ponuda i potražnja stranih sredstava plaćanja nalazi u ravnoteži.

Jedna je od najpoznatijih teorija određivanje deviznih tečajeva **teorija pariteta kupovne moći (PPP, engl. Purchasing power parity)**. Ona govori da će se devizni tečaj između bilo koje dvije valute prilagoditi tako da odražava promjene razina cijena u dvijema zemljama. Teorija PPP jednostavno je primjena zakona jedne cijene na ukupnu nacionalnu razinu cijena umjesto na pojedinačne cijene.

Graf 2: Paritet kupovne moći, SAD/Velika Britanija, 1973. - 2005.



Izvor: <http://www.statistics.gov.uk/statbase/tsdataset2.asp>

Kao što slika pokazuje, teorija PPP često ima slabu moć predviđanja u kratkom roku. Npr., od rane 1985. Do kraja 1987.godine razina cijena u Velikoj Britaniji porasla je u odnosu na razinu cijena u Sjedinjenim Državama. Umjesto da aprecira, kao što predviđa teorija PPP, američki dolar ustvari je deprecirao 40% u odnosu na funtu. Dakle, iako teorija PPP može poslužiti kao vodič u predviđanju dugoročnog kretanja deviznih tečajeva, ona nije savršena i u kratkom roku je vrlo slab instrument za previđanje.

Zaključak teorije PPP da su devizni tečajevi određeni isključivo promjenama relativnih razina cijena temelji se na pretpostavci da su sva dobra identična u obje zemlje i da su transportni troškovi i trgovinske barijere vrlo niski. Kada je ta pretpostavka ispunjena, zakon jedne cijene govori da će relativne cijene svih tih dobara (tj. relativna razina cijena između dviju zemalja) odrediti devizni tečaj. (S. Mishkin, 2010.)

2.2. Vrste deviznih tečajeva

Devizni tečajevi u međunarodnom financijskom sustavu podijeljeni su u dva osnovna tipa: fiksni i fluktuirajući.

U fiksnom tečaju vrijednost valute vezana je za vrijednost druge valute (zване sidrena valuta) tako da je devizni tečaj fiksiran. U fluktuirajućem tečaju vrijednost valute može fluktuirati prema svim

drugim valutama. Kada zemlja pokušava utjecati na svoje tečajeve kupujući ili prodajući valute, taj se tečaj naziva upravljano fluktuirajući tečaj (ili prljavo fluktuiranje). (S. Mishkin, 2010.)

2.2.1. Sustav fiksnog deviznog tečaja

Sustav fiksnih deviznih tečajeva je sustav gdje država određuje odnos u kojem će se valute međusobno mijenjati. Najpoznatiji takav sustav je bio Zlatni standard u kojem je svaka zemlja vrijednost svoje valute odredila pomoću fiksne količine zlata. To je prisilan devizni tečaj kojeg određuje država kako bi utjecala na priljev i odljev deviza. (<http://www.otpinvest.hr>)

Prije Prvog svjetskog rata svjetsko gospodarstvo djelovalo je u uvjetima zlatnog standarda, fiksnog deviznog tečaja u kojem su valute većine zemalja bile izravno konvertibilne u zlatu po fiksnoj stopi, tako da su tečajevi između valuta također bili fiksni.

Novčanice američkog dolara, na primjer, mogle su se vratiti Ministarstvu financija SAD-a i ondje zamijeniti za otprilike 1/20 unce zlata. S druge je strane britansko Ministarstvo financija mijenjalo 1/4 unce zlata za 1 funtu sterlinga.

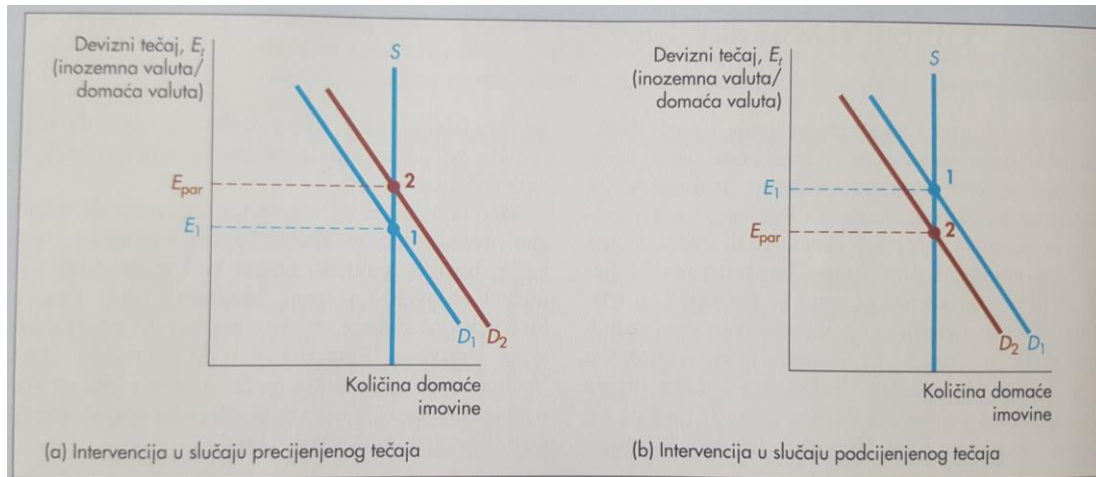
Budući da je Amerikanac morao promijeniti 20 dolara za jednu uncu zlata, što je moglo biti iskorišteno za kupnju 4 funte, tečaj između funte i dolara bio je fiksiran na 5 dolara za funtu. Fiksirani tečajevi pod zlatnim standardom imali su važnu prednost u poticanju svjetske trgovine, eliminirajući nesigurnost koja se pojavljuje kad tečajevi fluktuiraju. (S. Mishkin, 2010.)

Nakon Prvog svjetskog rata, pobjednici su uspostavili fiksni tečajni sustav koji je postao poznat kao Brettonwoodski sustav, po gradu u New Hampshireu u kojem je dogovor postignut 1944. godine. Brettonwoodski sustav trajao je do 1971. godine. Brettonwoodskim sporazumom osnovan je **Međunarodni monetarni fond** (MMF) sa sjedištem u Washingtonu. MMF je 1945. Imao 30 izvornih članova, a trenutno broji preko 180. MMF-u je dodijeljen zadatak promicanja rasta svjetske trgovine postavljanjem pravila za održavanje fiksnih deviznih tečajeva i kreditiranjem zemalja koje su imale platnobilančnih problema.

Fiksni tečajevi koje je diktirao Brettonwoodski sustav napušteni su 1971. Od 1979. Do 1990., međutim Europska unija je među svojim članicama uspostavila vlastiti fiksni tečajni sustav,

Europski monetarni sustav (EMS). U tečajnom mehanizmu (ERM) ovog sustava, tečaj između bilo kojeg para valuta zemalja koje su u njemu sudjelovale nije smio fluktuirati izvan uskih granica, zvanih “zmija”. U praksi, sve zemlje u EMS-u vezale su svoje valute uz njemačku marku.

Slika 4: Intervencija na deviznom tržištu u fiksnom tečaju



Izvor: Frederic S. Mishkin, MATE d.o.o., Zagreb, 2010.

Slika prikazuje kako funkcionira fiksni devizni tečaj u praksi, korištenjem analize ponude i potražnje na deviznom tržištu. Prikaz (a) opisuje situaciju u kojoj je domaća valuta fiksirana u odnosu na sidrenu valutu, a krivulja potražnje pomakla se ulijevo u D_1 možda zbog toga što su narasle inozemne kamatne stope, spuštajući tako relativni očekivani povrat na domaću imovinu. Prikaz (b) na slici opisuje situaciju u kojoj se krivulja potražnje pomakla udesno u D_1 jer je relativni očekivani povrat na domaću imovinu narastao te je stoga tečaj podcijenjen: početna krivulja potražnje, D_1 , sječe krivulju potražnje u E_1 , koji je iznad E_{par} .

Stoga smo došli do zaključka. Kada je domaća valuta precijenjena, središnja banka mora kupovati domaću valutu kako bi tečaj održala fiksnim, ali kao rezultat toga gubi međunarodne pričuve. Kada je domaća valuta podcijenjena, središnja banka mora prodavati domaću valutu kako bi održala tečaj fiksnim, ali kao rezultat toga, ona stječe međunarodne pričuve. (S. Mishkin, 2010.)

2.2.2. Sustav fluktuirajućih tečajeva

Tečajevi fluktuiraju ovisno o tržišnim silama, ali one ih ne određuju same. Mnoge zemlje nadalje nastavljaju držati vrijednost vlastite valute fiksnom u odnosu prema drugim valutama, kao što je to bio slučaj u Europskom monetarnom sustavu prije uvođenja eura. (S. Mishkin, 2010.)

Korijeni sistema fluktuirajućih tečajeva su u 1971. Godini, međunarodni monetarni fond ga tek od 1976. priznaje kao novi međunarodni monetarni sistem, a općenito je usvojeno da taj sistem egzistira od ožujka 1973. Godine. Tada je, naime, odlukom nekoliko zemalja Europe i Japana obustavljeno interveniranje na deviznim tržištima, pa je na taj način u definitivno propao pokušaj spašavanja sistema fiksnih tečajeva.

Novi je sistem, odmah ispočetka “shvaćen” vrlo ozbiljno, a neke važne svjetske valute, oslobođene stega koje im je nametnuo dotadašnji sistem fiksnih tečajeva, nemilice koriste svoje novostečeno pravo. Ovo se u prvom redu odnosi na američki dolar, koji je odmah počeo slabiti. To je shvaćeno kao korekcija nerealnih odnosa vrijednosti među najvažnijim svjetskim valutama, nastalih dugogodišnjim vladanjem sistema fiksnih tečajeva. I među europskim valutama dolazi do polarizacije na slabe i jake. Engleska funta, lira, te francuski franak preživljavaju period devalvacija, a sve jači postaju zapadnonjemačka marka, švicarski franak i nizozemski gulden. (Crnogorac, 1988.)

2.2.3. Prednosti i nedostaci fiksnih i fluktuirajućih deviznih tečajeva

Ciljanje deviznog tečaja ima nekoliko prednosti.

Prvo, nominalno sidro ciljanja tečaja izravno pridonosi održavanju inflacije pod kontrolom, vežući stopu inflacije međunarodno razmjenjivih dobara za onu u zemlji sidrene valute. To se događa jer se inozemna cijena međunarodno razmjenjivih dobara određuje na svjetskom tržištu, dok je domaća cijena tih dobara fiksirana tečajnim ciljem.

Drugo, tečajni cilj osigurava automatsko pravilo za provođenje monetarne politike koje pomaže smanjiti problem vremenske neusklađenosti. Tečajni cilj prisiljava na restriktivniju monetarnu politiku kad postoji tendencija deprecijacije domaće valute ili ekspanzivniju politiku kad postoji

tendencija aprecijacije domaće valute, tako da ne postoji prevelika mogućnost diskrecije monetarne politike.

Treće, tečajni cilj ima prednost jer je jednostavan i jasan, zbog čega ga javnost može lako razumijeti. "Zdrava valuta" lako je razumljiv slogan za prikupljanje potpore za monetarnu politiku.

Uzimajući u obzir njegove prednosti, nije iznenađujuće da je ciljanje tečaja uspješno korišteno za kontroliranje inflacije u industrijaliziranim zemljama. Ciljanje tečaja također je bilo učinkovito sredstvo smanjenja inflacije u zemljama s tržištima u nastajanju.

Unatoč svojstvenim prednostima ciljanja tečaja, nekoliko je ozbiljnijih kritika ove strategije. Problem je u tome što s mobilnošću kapitala zemlja koja cilja devizni tečaj ne može više provoditi svoju nezavisnu monetarnu politiku i koristiti je kao odgovor na domaće šokove koji nisu povezani s onima koji pogađaju zemlju sidrene valute. Tečajni cilj znači da se šokovi u sidrenoj zemlji dovode do odgovarajućih promjena kamatnih stopa u zemlji koja cilja tečaj. Primjer tih problema dogodio se 1990. kad je Njemačka ujedinjena.

Drugi je problem s ciljanjem tečaja taj da ostavlja zemlje otvorenima za špekulativne napade na njihove valute. Jedna posljedica ponovnog ujedinjenja Njemačke bila je valutna kriza u rujnu 1992. godine. Restriktivna monetarna politika u Njemačkoj nakon ujedinjenja značila je negativan šok potražnje za zemlje u ERM-u koji je doveo do pada gospodarskog rasta i rasta nezaposlenosti. Špekulanti su vjerovali da te zemlje neće tolerirati rast nezaposlenosti koji je rezultat održavanja kamatnih stopa dovoljno visokim da bi se odbili napadi na njihove valute.

Dodatni je nedostatak ciljanja tečaja da može oslabiti odgovornost nositelja politike, osobito u zemljama s tržištima u nastajanju. budući da ciljanje tečaja fiksira tečaj, ono eliminira važan signal koji može pomoći ograničiti da monetarna politika postane previše ekspanzivna i tako ograničiti problem vremenske nekonzistentnosti. (S.Mishkin, 2010.)

3. DEVIZNO TRŽIŠTE

3.1. Pojam i obilježja deviznog tržišta

Devizno tržište obuhvaća kupnju i prodaju deviza za domaću valutu ili za druge devize između banaka i drugih osoba jedne zemlje, kao i između banaka raznih zemalja. Ponuda i potražnja deviza najčešće nisu koncentrirane na jednom mjestu, već se odvijaju pismenim putem ili telekomunikacijskim sredstvima između banaka, deviznih disponenta i deviznih mešetara. Zbog toga se devizno tržište koristi burzom kao mehanizmom putem kojeg su kupci i prodavatelji deviza u stalnoj vezi. U nekim zemljama postoje i stalne dnevne veze između deviznih posrednika u pojedinim deviznim burzama. (Andrijanić, 1999.)

Devizno – valutne burze slične su po organizaciji robnim burzama i burzama vrijednosnih papira, s time što kod deviznih burzi ponuda i potražnja najčešće nisu prostorno koncentrirane. Glavni su prodavatelji i kupci deviza velike banke povezane telefonskim linijama s bankama svih većih financijskih centara u svijetu, kao i s domaćim bankama koje trgovinu devizama vode uglavnom međusobnim sporazumijevanjem. Ako se u dnevnom poslovanju velikih banaka, koje kupuju i prodaju devize na vlastiti račun, pojavi višak ili manjak deviza, one se tek tada obraćaju drugim domaćim bankama nudeći im višak, odnosno tražeći od njih devize koje im nedostaju. Ako se izravnavanje viškova i manjkova deviza organizira na jednom mjestu i u određenom trenutku, devizna burza ima sva obilježja prave burze. (Andrijanić, 1999.)

Devizna se tržišta u svijetu održavaju na redovitim međubankarskim sastancima, osim londonskog deviznog tržišta, koje posluje isključivo putem telekomunikacijskih sredstava kojima je povezano s ostalim bankama u svijetu. Redoviti međubankarski sastanci održavaju se gotovo svakodnevno uz nazočnost predstavnika burze ili predstavnika centralne banke. Na sastancima se utvrđuju tečajevi valuta na osnovi ponude i potražnje pojedinih valuta. (Andrijanić, 1999.)

Na deviznom se tržištu također mogu zaključiti promptni i terminski poslovi, pa u tom smislu govorimo o promptnim deviznim tržištima i terminskim deviznim tržištima.

Promptno devizno tržište omogućuje kupnju i prodaju deviza koja se obavlja odmah, a najkasnije u roku od dva dana računajući od dana zaključenog posla. Kod promptnih poslova, kupnje i prodaje deviza iznad utvrđene donje i gornje granice interventnog tečaja određene su intervencijama centralnih banaka. Razlozi zaključivanja promptnih deviznih poslova mogu biti privredni ili financijsko – špekulacijski. Privredni razlozi uvjetovani su nekom privrednom transakcijom ili ulaganjem u neki posao, a financijsko – špekulacijski potječu od interesa privatnih i fizičkih osoba da ostvareni devizni priljev iskoriste za konverziju u nacionalnu valutu ili neku drugu potrebnu valutu. Kotacija valutnog tečaja može biti izravna i neizravna. Izravna se kotacija odnosi na tečaj u kojem se daje broj jedinica nacionalne valute za sto jedinica strane valute (ili za jednu jedinicu strane valute, npr. za američki dolar i englesku funtu). Neizravna kotacija izražava koliko jedinica strane valute vrijedi jedna nacionalna jedinica. Neizravna kotacija primjenjuje se u Engleskoj za englesku funtu.

Terminsko devizno tržište odnosi se na svaku kupnju i prodaju deviza koja se obavlja nakon rokova utvrđenih za promptne poslove, tj. nakon dva radna dana od dana zaključenog posla. Terminski poslovi ne postoje “za svaki budući rok”, već samo za određene standardne rokove od jedan, dva, tri i šest mjeseci. Specifičnost terminskih kupoprodaja deviza jest u tome što centralna banka nije obvezna intervenirati pri formiranju tečajeva deviza. Stoga tečajevi na terminskom deviznom tržištu fluktuiraju u znatno više nego kod promptnih deviznih poslova. Osnovan je funkcija terminskog deviznog tržišta omogućiti bankama i njihovim komitentima osiguranje protiv gubitka koji se mogu pojaviti zbog promjene tečajeva ugovorenih deviznih plaćanja. Na terminskom deviznom tržištu riječ je poglavito o osiguranju od deviznog rizika, koji može pogoditi i izvoznika i uvoznika pri ugovaranju kreditnih poslova. Takvi poslovi, kojima se nastoji osigurati od mogućih deviznih rizika, nazivaju se u praksi devizni hedging. (Andrijanić, 1999.)

Slika 5: Devizno tržište



Izvor: <http://www.forex.com>

3.2. Sudionici na deviznom tržištu

Kao subjekti na deviznim tržištima pojavljuju se: centralne banke, komercijalne poslovne banke, razne financijske ustanove, investicijske tvrtke, velike međunarodne korporacije, fizičke osobe i dr. Uloga brokera na deviznim tržištima je specifična i ona se sastoji u povezivanju aktivnih sudionika na deviznim tržištima. Najveći obim trgovine odvija se između banaka koje trguju direktno ili preko brokera. Osnovna uloga brokera u trgovanju devizama je da po nalogu banke klijenta, kao posrednika, na tržištu nude najbolju moguću cijenu, tj. ugovori kupovinu po najnižim troškovima, odnosno prodaju po najboljim uvjetima na tržištu. Prednosti rada banaka preko brokera su u tome što se ovim putem postižu najbolji uvjeti, odnosno susretanje ponuda i potražnja za pojedinim devizama. Na drugoj strani prednost trgovanja devizama direktno sa drugom bankom je dobivanje fiksnog smjera i saznanje o stupnju kreditnog rizika, koji nosi njen partner – banka u transakciji, što nije slučaj u radu preko brokera. (<http://www.doccity.com>)

Vlasnici stranih sredstava plaćanja (deviza) drže ta sredstva na računima u poslovnim bankama. Banke se u ime svojih klijenata pojavljuju na deviznom tržištu i izvršavaju njihove naloge za konvertiranje najrazličitijih valuta u druge. Da bi banke mogle udovoljiti tom zahtjevu, u svom sastavu moraju imati posebne službe opremljene sa svim mogućim tehničkim pomagalicama, a posebno je važno specijalizirano, dobro uvježbano osoblje koje može obaviti najrazličitije poslove kupoprodaje deviza, depozitnih poslova i sl. Osim pružanja usluga klijentima bankovni dileri obavljaju najrazličitije poslove deviznog tržišta i u ime i za račun same banke koja kao financijska institucija vrlo često ima potrebu pojavljivanja na deviznim tržištima. Velike banke imaju na

desetine dilera u svojim odjelima deviznog tržišta, po nekoliko teleprinteru, monitora za praćenje zbivanja na tržištima, mnogo telefona s pomoću kojih, u samo nekoliko sekundi, mogu uspostaviti vezu s cijelim svijetom. Postoje druga pomagala, npr. kalkulatori za brzo preračunavanje jedne valute u drugu i izračunavanje kamata, uređaji za snimanje svih telefonskih razgovora (da se što ne zaboravi) i sl. Za takav posao valja biti vrlo iskusan, spretan, brzo u odlučivanju što se može postići samo praktičnim radom, uz uvjet da se za to ima talenta.

U uvjetima kada se devizni tečajevi mijenjaju praktično iz sekunde u sekundu i kada velike banke u toku dana sklope na stotine najrazličitijih poslova, neobično je važna koordiniranost više dilera. Svaki diler mora raditi najmanje dva posla odjednom: sklapati posao putem telefona, teleprinteru ili u novije vrijeme putem monitora, ali i pratiti što se zbiva na deviznim tržištima, rastu li ili padaju tečajevi, što je s kamatnim stopama, i o mnogim drugim važnim i samo naoko nevažnim detaljima o kojima najčešće ovisi da li će upravo sklopljeni posao biti uspješan ili ne. (Crnogorac, 1988.)

3.3. Poslovi na deviznom tržištu

Brojni su i raznovrsni poslovi na deviznom tržištu s obzirom na motive i razloge pristupa ovom tržištu od strane njegovih sudionika, banaka, korporacija, uvoznika, izvoznika i dr. Polazeći od ovih kriterija, sve poslove na deviznom tržištu možemo svrstati u četiri grupe:

1. Poslovi arbitraže

Tečaj kotiran za određenu valutu trebao bi biti isti na bilo kojem deviznom tržištu na kojem se trguje tom valutom. Međutim, moguće su trenutne razlike na određenim tržištima. Ove razlike nude priliku da se ostvari zarada kupovinom valute na tržištu na kojem se ona prodaje po nižoj cijeni i prodajom te iste valute na tržištu na kojem se ona kupuje po višoj cijeni. Ovakve transakcije se nazivaju arbitražom, a institucije, tj. subjekti koji ih izvode arbitražerima. Dakle, pod arbitražom se podrazumijeva ostvarivanje profita bez ulaganja vlasititih sredstava.

Npr., onaj koji bi kupio funtu sterlinga u New Yorku po tečaju od 1.6638 USD i prodao tu istu funtu sterlinga u Londonu po tečaju od 1.6639 USD zaradio bi 0.0001 USD. Ako bi drugi sudionici na deviznom tržištu nastavili da kupuju funte sterlinga u New Yorku, ova kupovina funti sterlinga dolarima vodila bi povećanju cijene funte prema dolaru. U Londonu bi se dogodio obrnuti slučaj.

Veća ponuda funti za dolare oborila bi vrijednost funte prema dolaru. Ovaj proces bi se nastavio sve dok se devizni tečajevi ovih valuta ne bi izjednačili na oba tržišta. Svi sudionici na deviznom tržištu stalno prate eventualne mogućnosti za arbitražu, jer se na taj način može ostvariti veliki profit. Međutim, zbog brzog protoka informacija brzo dolazi do izjednačavanja deviznih tečajeva, pa se zbog toga u većini matematičkih modela uvodi pretpostavka o bezarbitražnosti tržišta.

2. Poslovi iz domena platnog prometa i kreditnih odnosa sa inozemstvom (konverzija deviznih potraživanja i uzimanje/davanje deviznih depozita)

Druga vrsta poslova koja su svrstana u grupu poslova iz domena platnog prometa i kreditnih odnosa sa inozemstvom su poslovi vezani za naplate i plaćanja po osnovi izvezene (uvezene) robe i usluga pravnih i fizičkih osoba, odobrenih depozita i zajmova, kao i osnovu kretanja kratkoročnog kapitala u svim njegovim formama ulaganja.

Neke od njih su:

- potrebno je da uvoznik (bio on proizvođač ili trgovac) plati robu stranom dobavljaču u njegovoj ili nekoj trećoj valuti:
- potrebno je da izvoznik konvertira priljev u stranoj valuti dobiven od izvezene robe
- fizička osoba želi izvršiti doznaku u inozemstvu na ime kupljene robe za osobne potrebe
- potrebno je da dužnik vrati dobiveni depozit od stranog vjerovnika u njegovoj ili nekoj trećoj valuti
- korporacija želi da u vidu direktnih investicija otvori nove pogone u nekoj stranoj zemlji
- investitor želi da kupi izvjestan broj akcija neke strane korporacije na jednoj od burzi efekata
- potrebno je da država plati troškove održavanja svojih ambasada ili da podmiri obveze prema nekoj drugoj zemlji i sl.

3. Poslovi centralne banke

Treća grupa poslova vezana je za centralnu banku (ponekad i za velike poslovne banke ako ih ovlasti centralna banka) i odnose se na:

- usklađivanje ponude i tražnje deviza u slučaju većih ili dugotrajnih poremećaja na deviznom tržištu
- implicitno reguliranje deviznih tečajeva putem intervencija na deviznom tržištu
- praćenje i reguliranje strukture deviznih rezervi

- obavljanje specifičnih poslova za račun države.

U trenucima kada na deviznom tržištu dođe do nestašice deviza sa opasnošću da se to odrazi na neželjeno kretanje deviznog tečaja, centralna banka može u cilju očuvanja i podrške danom tečaju, kao i osiguranja opće likvidnosti plaćanja prema inozemstvu, da nadoknadi ovu nestašicu svojom ponudom iz deviznih rezervi. Slično je i kada se na tržištu pojavi višak ponude deviznih sredstava, tada centralna banka može otkupiti ovaj višak ponude da poveća nivo svojih deviznih rezervi. Očuvanje nacionalne valute je primarni cilj centralne banke, ali s obzirom da raspolaže deviznim rezervama zemlje, dužna je upravljati njima, ili drugim riječima, da ih plasira na međunarodnom tržištu novca i kapitala po što povoljnijim uvjetima.

4. Poslovi špekuliranja i zaštite od tečajnog rizika.

Posljednju grupu poslova predstavljaju poslovi špekulacije i zaštite od tečajnog rizika koji su u neposrednoj uzročno posljedičnoj vezi sa prethodno spomenute tri grupe poslova. Cjelokupno trgovanje devizama podjeljeno je na one vlasnike deviza koji preuzimaju rizik promjene deviznog tečaja, špekulanti i na one vlasnike deviza koji se žele zaštititi od tog rizika hedžeri. U ovom poslu hedžeri prenose sav rizik vezan za devizne transakcije i pozicije na špekulante. U financijskom svijetu riječ „špekulacija“ obično se upotrebljava u negativnom smislu. Međutim, to nije ništa drugo nego promišljen i izveden zaključak o budućem razvoju događaja na deviznom tržištu iz kojeg špekulant, prognozirajući pozitivne efekte, nastoji profitirati. Kada se aktiva (budući priljev) u određenoj stranoj valuti razlikuje od pasive (budućeg odljeva) u toj valuti, takva situacija se naziva „neto pozicija“, odnosno „otvorena špekulacija“.

Ova pozicija može biti duga (long) ako su potraživanja (aktiva) veća od obveza (pasiva), odnosno budući priljev veći od budućeg odljeva. U slučaju da je budući odljev veći od budućeg priljeva, odnosno da su obveze veće od potraživanja, pozicija se naziva kratkom (short). (<http://www.web.efzg.hr>)

4. DEVIZNI RIZICI I OSIGURANJE OD DEVIZNOG RIZIKA

Devizni rizik, postoji uvijek kada poduzeće obavlja poslovne transakcije u valuti različitoj od vlastite.

Uzrok postojanja deviznog rizika jesu fluktuirajući devizni tečajevi glavnih svjetskih valuta. Od 1973. godine kada je prestao važiti Sporazum iz Bretton Woodsa, tj. kada su ukinuti gotovi fiksni devizni tečajevi vezani uz zlatni standard (za vrijeme važenja Sporazuma iz Bretton Woodsa devizni tečajevi za većinu valuta industrijaliziranih zemalja bili su relativno stabilni, a fluktuacije su bile povremene i slabog intenziteta, pa su poslovne transakcije u stranim valutama bile prilično sigurne u pogledu deviznog rizika), uvedeni sistem fluktuirajućih deviznih tečajeva proizvodi pojačanu nepostojanost u cijenama valuta.

Ovisno o određenom razdoblju, poduzeće može biti u opasnosti od gubitka znatnih svota novca zbog izloženosti fluktuaciji valuta. Naročito u slučaju dugoročnih transakcija (dvije-tri godine) fluktuacije deviznih tečajeva mogu imati ekstremne efekte i hitno izmijeniti očekivanu profitabilnost poslovne transakcije.

Poduzeće je izloženo deviznom riziku:

- a) kada posjeduje novčana sredstva u jednoj valuti i očekuje da izvrši konverziju u drugu valutu kako bi realizirao profit;
- b) kada su mu potraživanja denominirana u jednoj valuti koja mora biti konkretizirana u drugu po nekoj očekivanoj vrijednosti;
- c) kada posjeduje novčana sredstva u nekoj valuti, te u trenutku vraćanja mora vršiti konverziju vlastite u stranu valutu kako bi se vratilo dug (devizni rizik to je prisutniji što je vrijeme kreditiranja duže)
- d) kada kupuje robu u jednoj valuti, prodaje u drugoj, a ostvareni prihod treba konvertirati u treću kako bi ostvarilo planirani profit. (<http://www.poslovni.hr>)

Pri sklapanju kupoprodajnog ugovora, ugovorene strane sporazumno utvrđuju valutu plaćanja, odnosno valutu u kojoj je iskazana cijena predmeta kupoprodaje. U toj će valuti biti fakturirana svaka izvršena isporuka robe ili obavljanje usluge i kupac je obavezan u toj valuti platiti fakturirani

iznos. Ugovorene su strane pri izboru valute plaćanja ograničene eventualnim mjerama reguliranja ovog pitanja na osnovi međudržavnih platnih sporazuma.

Pri izboru valute u postojećim uvjetima, ugovornim stranama stoje na raspolaganju tri vrste valuta, za koje su značajni posebni rizici:

- valute s potpuno varijabilnim tečajevima razmjene. Tečaj njihove razmjene određuje se postojećim odnosom ponude i potražnje za pojedinom valutom na međunarodnome deviznom tržištu. Pri takvoj razmjeni deviza djeluju ekonomski zakoni tržišta, kao da je riječ o kupoprodaji robe (veća potražnja – veća vrijednost, odnosno cijena predmeta potražnje)
- valute s ograničenim varijabilnim tečajevima. Kod ovih valuta tečaj može varirati samo u okviru donje i gornje granice, koje određuje nadležni državni organ. Raspon variranja ograničen je službenim paritetom valute, utvrđen međunarodnim sporazumom i na snazi je do trenutka službene promjene raspona variranja ili službenog tečaja domaće valute (intervalutarni tečaj). Time se i rizik tečaja ograničava na raspon mogućeg variranja valute
- valute sa službeno određenim stabilnim tečajevima po kojima se one nalaze u prometu. Tečajni rizik, kao posljedica djelovanja tržišnih okolnosti u prometu valute, ovdje uopće ne postoji. (Andrijanić, 1999.)

Ugovarajući kupoprodajnu cijenu s mogućnošću djelovanja tečajnog rizika, kupac u tom trenutku doista ne zna nabavnu cijenu predmeta kupoprodaje. Da bi to utvrdio, treba pričekati dospijee roka isplate i na dan izvršenja obveze plaćanja, prema važećem tečaju valute plaćanja na slobodnom deviznom tržištu, utvrditi koliko jedinica svoje domaće valute mora isplatiti da bi otkupio ugovoreni iznos valute plaćanja.

Dakle, za uvoznika tečajni je rizik uglavnom u tome, da on kod plaćanja mora dati više novca nego što bi to bilo u trenutku sklapanja ugovora. Za izvoznika je pak rizik u tome, da pri plaćanju dobije manje novca u valuti svoje zemlje, nego što bi to bio slučaj u trenutku sklapanja ugovora. Iz perspektive uvoznika kad vrijednost valute njegove zemlje u odnosu na fakturiranu valutu pada preferirat će se plaćanje unaprijed ili gotovinsko plaćanje, kako bi se izbjegao rizik deviznog tečaja. Ako vrijednost njegove valute raste, on će težiti što je moguće dulje odgoditi plaćanja. Izvoznik će međutim ustrajati na gotovinskom plaćanju, kako bi izbjegao rizik deviznog tečaja u slučaju kad

vrijednost fakturirane valute u odnosu na njegovu valutu pada, a kad vrijednost fakturirane valute raste, on će biti spreman ponuditi odgodu plaćanja.

Osiguranje od ovih rizika moguće je provesti na sljedeće načine:

- sklapanje ugovora u domaćoj valuti (to međutim može postići samo uvoznik ili samo izvoznik)
- diskontiranje mjenica u stranoj valuti
- kod odgode plaćanja ugovoriti kredit u fakturiranoj valuti i otplatu izvršiti iz ostvarenog utoška od izvoza
- ugovoriti devizne terminske poslove za kratkoročno osiguranje tečajeva
- ugovoriti posao osiguranja tečaja na dulji rok
- ugovoriti devizni posao s opcijama na burzi

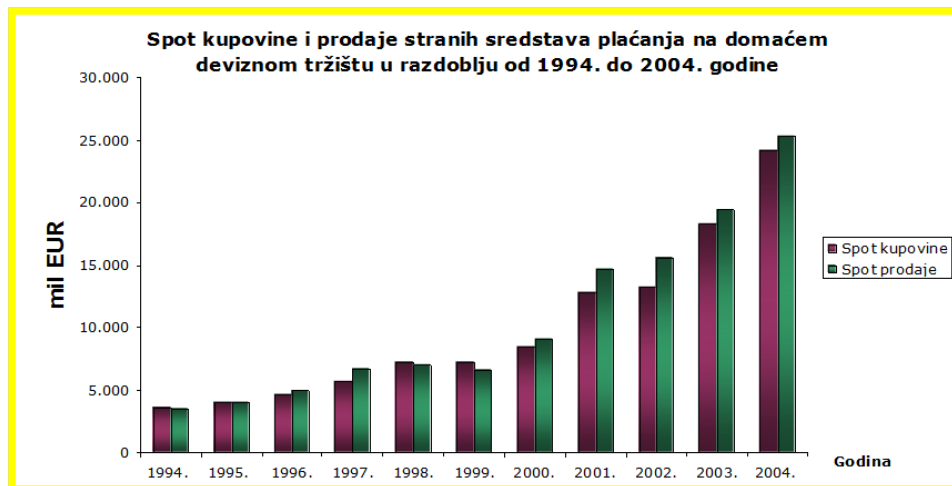
Budući da ovaj rizik može pogoditi i uvoznika i izvoznika, upitno je da se od njega osiguraju tako da ugovore isplatu ugovorene kupoprodajne cijene u valuti plaćanja po intervalutnom tečaju između te i neke druge čvrste valute, koji će ostati na snazi na dan efektivnog izvršenja plaćanja. Pritom treba izabrati neku čvrstu valutu od obostranog povjerenja (npr. EURO, CHF, USD), za koje se pouzdano zna da u tijeku izvršenja kupoprodajnog ugovora i financijske likvidacije posla neće doživjeti znatne promjene u odnosu na ugovorenu valutu plaćanja.

Ovakav je način osiguranja posebice važan ako je riječ o razmjeni s partnerima iz zemlje s mekom valutom, odnosno sa zemljom s kojom se platni promet utvrđuje u nekoj obračunskoj valuti, npr. u obračunskim dolarima.

Rizik deviznog tečaja odnosi se na moguće promjene omjera pri mijenjanju različitih deviza u vremenu između sklapanja ugovora i plaćanja, posebice između valute u kojoj se prema ugovoru roba fakturira i domaće valute. U načelu rizik deviznog tečaja osim u opasnosti od gubitka sadrži i priliku za dobitak na tečajnoj razlici. (Andrijanić, Pavlović, 2016.)

5. DEVIZNO TRŽIŠTE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Graf 3: Devizno tržište Republike Hrvatske



Izvor: <http://www.efzg.hr>

Hrvatski vanjskotrgovinski sustav je važan segment našeg ukupnoga gospodarskog sustava. U širem smislu riječi sastoji se od deviznoga, carinskoga, vanjskotrgovinskog sustava i sustava kreditnih odnosa s inozemstvom.

Vanjskotrgovinske transakcije se najčešće obračunavaju i naplaćuju u različitim devizama. Zato se svaka međunarodna trgovinska transakcija i sastoji od dvije kupnje, odnosno dvije prodaje; prva je kupnja, odnosno prodaja robe ili usluge, a druga je kupnja, odnosno prodaja deviza kojom će se transakcija platiti. Sva temeljna pitanja vezana za tu deviznu, odnosno valutnu stranu vanjske trgovine regulirana su Zakonom o deviznom poslovanju. Postojeći zakon je donesen 29. svibnja 2003. i objavljen u Narodnim novinama broj 96/03. Podzakonski akti koje je donijela Hrvatska narodna banka i Ministarstvo financija i niz provedbenih propisa preciziraju zakonske odredbe i zaokružuju devizni sustav.

Neke od važnijih jesu:

- Odluka o načinu obavljanja platnog prometa s inozemstvom
- Odluka o načinu obavljanja mjenjačkih poslova
- Odluka o uvjetima uz koje se može dati odobrenje da se potraživanje u inozemstvu naplati u efektivnom stranom novcu

- Odluka o svoti deviza koje domaće fizičke osobe mogu iznositi iz RH u putničkom prometu s inozemstvom, itd.

Ključni elementi koji čine devizni sustav i koji su uređeni ovim propisima jesu:

- Sklapanje i provedba tekućih i kapitalnih poslova između rezidenata i nerezidenata bilo u stranim sredstvima plaćanja ili u kunama
- Poslovanje između rezidenata u stranim sredstvima plaćanja
- Jednostrani prijenosi imovine iz RH i u RH a koji nemaju obilježja posla između rezidenata i nerezidenata.

Naš novi devizni zakon čini bitan pomak u ispunjavanju uvjeta na koje se Hrvatska obvezala potpisivanje sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju s EU jer omogućuje slobodno kretanje kapitala, slobodna izravna ulaganja te slobodno trgovanje vrijednosnim papirima i s inozemstvom i u Hrvatskoj. Također omogućuje trgovačkim društvima uzimanje dugoročnih kredita u europskim bankama te kupnju nekretnina za podružnice domaćih poduzeća sa sjedište u zemljama Europske unije. Sustav je i bitno liberalniji u usporedbi s pravilima iz prethodnog zakona. Potpuna liberalizacija cjelokupnoga deviznog sustava inače je i jedan od uvjeta za pristup Europskoj uniji.

Tržište stranih sredstava plaćanja nije jedno mjesto ili neka jedinstvena institucija unutar koje bi se događale sve kupoprodaje. Nasuprot tome, hrvatski devizni zakon definira tržište stranih sredstava jednostavno kao “sve poslove kupnje i prodaje stranih sredstava plaćanja”.

U praksi se te transakcije obavljaju:

- Između Ministarstva financija i Hrvatske narodne banke
- Između Hrvatske narodne banke i ovlaštenih banaka
- Između ovlaštenih banaka
- Između ovlaštenih banaka i svih drugih osoba

Osim navedenih, u devizno tržište su uključene i sve kupnje i prodaje efektivnog stranog novca koje obavljaju sve ovlaštene banke i mjenjačnice.

Devize se mogu kupovati i prodavati promptno i na termin. Pri tome se kao terminski posao definira svaka kupoprodaja deviza u kojoj je rok za ispunjavanje obveze duži od dva radna dana od sklapanja ugovora. U skladu s tim, promptni posao je svaka kupoprodaja koja se obavlja najkasnije

drugi radni dan od sklapanja ugovora. Banke mogu poslove kupoprodaje deviza obavljati u svoje ime i za svoj račun ali i u tuđe ime i za tuđi račun. Sve druge osobe to mogu činiti samo u svoje ime i za svoje račun.

Tečaj stranih sredstava plaćanja prema kuni određuje njihova ponuda i potražnja na tržištu. Ako izvoznici nude na prodaju više deviza nego što ih uvoznici trebaju za plaćanje prema inozemstvu, tada će cijena deviza izražena u kunama padati, jednako kao što bi pala cijena bilo koje druge robe. To, drugim riječima, znači da će kuna rasti. U obrnutom slučaju, tj. ako uvoznici potražuju više deviza nego što izvoznici nude, devize postaju tražene njihova cijena izražena u kunama će porasti. Drugim riječima, tečaj kune će padati.

5.1. Vrste poslova na deviznom tržištu RH

Hrvatski devizni propisi imaju odredbe koje se odnose na rezidente, dakle na fizičke osobe koje legalno borave u Hrvatskoj dulje od 183 dana neovisno o tome čiji su državljani i na pravne osobe čije je sjedište u Hrvatskoj, a neovisno o tome tko im je vlasnik, i nerezidente. Te dvije kategorije pravnih i fizičkih osoba nisu izjednačene po pravima i obvezama pa ih je i zato bitno razlikovati. Sukladno deviznim propisima zemljama EU, a i strukturi bilance plaćanja kakvu je propisao MMF, i naš zakonodavac je prvi put sve devizne poslove jasno podijelio u dvije skupine:

1. tekući poslovi i tekuća plaćanja
2. kapitalni poslovi

Osnovno obilježje svih tekućih poslova, po čemu se razlikuju od kapitalnih, jest u tome što se oni ne sklapaju radi prijenosa (transfera) postojećih kapitala nego su vezani za trgovinu robom i uslugama. Po našem deviznom zakonu, sva plaćanja i prijenosi u okviru navedenih tekućih plaćanja su slodobni u okviru postojećih robnih režima, osim u slučaju primjene zaštitnih mjera koje, u skladu sa zakonom, propisuje HNB.

Poslovi, tekuća plaćanja i prijenosi (transferi) po osnovi tekućih plaćanja uključuju:

- Plaćanja po osnovi trgovine robom i uslugama s inozemstvom te uobičajena kratkoročna međubankarska plaćanja
- Plaćanja kamata i neto dohodaka od ulaganja u inozemstvu

- Plaćanja vezana za amortizaciju zajmova, raspodjelu dobiti i smanjenje vrijednosti izravnih ulaganja
- Prijenose vezane za radničke doznake, mirovine, poreze, dobitke iz igara na sreću, članarine i kazne, koncesije i doznake za uzdržavanje članova obitelji

Devizni kapitalni poslovi jesu svi kapitalni poslovi sklopljeni između rezidenata i nerezidenata kao i svi prijenosi imovine motivirani prijenosom kapitala. Kao i u gornjem slučaju, ti poslovi odgovaraju transakcijama koje su u bilanci plaćanja koje se bilježe u bilanci kapitala.

U tu skupinu poslova spadaju:

- Izravna ulaganja
- Ulaganja u nekretnine
- Poslovi s vrijednosnim papirima na tržištu kapitala
- Poslovi s vrijednosnim papirima na tržištu novca
- Poslovi s udjelima u investicijskim fondovima
- Kreditni poslovi
- Depozitni poslovi
- Plaćanja po osnovi ugovora o osiguranju
- Jednostrani (osobni ili fizički) prijenosi imovine
- Otudivanje prava stečenim ulaganjem
- Otudivanje vrijednosnih papira vezanih za poslove s nekretninama
- Repatrijacija sredstava i prijenos likvidacijske i/ili stečajne mase

Postupak pridruživanja i buduće članstvo u EU zahtijevaju liberalizaciju. U skladu s tim, novi devizni zakon dopušta slobodno kretanje kapitala i slobodu izravnih ulaganja. Dopušta se i kupnja nekretnina za tvrtke u vlasništvu rezidenata, a čije je sjedište u zemljama EU. Recimo i to da je i sustav kreditnih odnosa s inozemstvom sada obuhvaćen deviznim zakonom tako da se kreditne poslove s inozemstvom tretira kao jednu skupinu kapitalnih transakcija.

Nerezidentima se dopušta slobodno trgovanje vrijednosnim papirima u Hrvatskoj, a rezidentima slobodnu trgovinu vrijednosnim papirima na svjetskim burzama. Važno je spomenuti ključno ograničenje iz zakona prema kojemu nerezidentima nije dopušteno kupovati domaće kratkoročne vrijednosne papire jer se time može osjetno utjecati na stabilnost monetarnog sustava. Ulaganje u

vrijednosne papire je dopušteno i fizičkim osobama ali isključivo preko domaćih brokera, dok naše tvrtke to mogu činiti i preko stranih posrednika. Kad je riječ o trgovanju vrijednosnim papirima, poslove rezidenata u inozemstvu odobrava Hrvatska narodna banka, i to pod uvjetom da oni zadovoljavaju minimalne kriterije za sigurno ulaganje. U tom smislu HNB propisuje i zemlje u kojima ti papiri trebaju biti izdani kao i burzu na kojoj će se njima trgovati. Odobrenje Hrvatske narodne banke i dalje je potrebno za transfer sredstava fizičkih osoba i tvrtki s računa u domaćim bankama na račune u inozemne banke.

Plaćanja i prijenosi na osnovi kapitalnih poslova su slobodni pod uvjetom da je posao sklopljen i prijavljen u skladu sa Zakonom o deviznom poslovanju te da su podmirene sve porezne obveze iz tog posla u RH.

5.2. Uloga Hrvatske narodne banke na deviznom tržištu RH

Hrvatska središnja banka je osnovana vladinom uredbom iz prosinca 1991. pod nazivom Narodna banka Hrvatske. Preciznije je regulirana zakonima iz 1992. i svibnja 1995., a 1997. je preimenovana u Hrvatsku narodnu banku. Ona se brine za očuvanje stabilnosti domaće valute i domaćeg bankovnog sustava te za očuvanje likvidnosti zemlje u međunarodnim plaćanjima. Centralna banka se bavi samo deviznim poslovima koji su vezani za njezinu osnovnu zadaću, odnosno za poslovanje u vezi s deviznim rezervama zemlje i za neka druga državna plaćanja. Ona dakle ne sudjeluje u plaćanjima koja obavljaju naša vanjskotrgovinska poduzeća ali zato kontrolira njihovo devizno poslovanje. To čini njezina služba dokumentarno – devizne kontrole. U svom je radu samostalna, a za rad je odgovorna samo Saboru.

Fukncije HNB-a jesu:

- Očuvanje stabilnosti kune i održavanje opće likvidnosti prema inozemstvu
- Izdavanje novčanica i kovanog novca
- Nadzor banaka i ostalih financijskih institucija
- Obavljanje određenih poslova za državu i obavljanje državnih plaćanja prema inozemstvu
- Očuvanje opće likvidnosti banaka
- Kontrola i nadzor nad bankama, štedionicama i drugim depozitnim institucijama
- Devizna kontrola vanjskotrgovinskoga i deviznog poslovanja

Radi provođenja devizne politike HNB ima na raspolaganju različite mjere i instrumente:

- *Devizne aukcije* provode se ad hoc radi očuvanja stabilnosti domaće valute i održavanja likvidnosti plaćanja u zemlji i inozemstvu. Ovisno o potrebi, HNB može kupovati ili prodavati stranu valutu, a pristup aukcijama imaju samo banke koje imaju ovlaštenje za obavljanje poslova platnog prometa s inozemstvom.
- *Kako bi se održala adekvatna razina devizne likvidnosti banaka*, HNB određuje minimalno potrebna devizna potraživanja. Trenutna minimalna razina deviznih potraživanja u odnosu na devizne obveze jest 17%. Pojednostavljeno rečeno, za svaku kunu koju primi u stranoj valuti (ili u kunama s ugovorenom valutnom klauzulom), banka mora održavati najmanje 17 lipa imovine u stranoj valuti. (<http://hr.wikipedia.org>)

Hrvatska narodna banka svakoga radnog dana a na temelju ostvarenog prometa i tečajeva stranih valuta na tržištu stranih sredstava plaćanja, utvrđuje vrijednost kune prema drugima valutama. Tako utvrđeni tečaj se mora i javno objaviti. Srednji tečaj HNB-a za strana sredstva plaćanja rabi se za iskazivanje potraživanja i obveza prema inozemstvu, za potrebe statistike. Obračun uvoznih i izvoznih davanja izračunava se primjenom srednjeg tečaja HNB-a koji je vrijedio prethodnjega radnog dana u tjednu koji prethodi tjednu u kojemu se ti obračuni objavljuju.

Tečaj nacionalne valute je važna gospodarska varijabla i nema niti jedne zemlje na svijetu koja dopušta da se on formira potpuno i slobodno. Zato je aktivan sudionik igre na deviznom tržištu i Hrvatska narodna banka koja je zadužena za čuvanje tečaja nacionalne valute i očuvanje devizne likvidnosti zemlje prema inozemstvu. Ona se ne miješa u događanja na deviznom tržištu sve dok su ponuda i potražnja, odnosno tečaj u granicama poželjnog. Kad se granice probiju, HNB intervenira bilo da sredstvima iz deviznih pričuva (rezervi) nadoknadi manjak ponude, bilo da za pričuve otkupljuje višak ponuđenih deviza.

Devizna bilanca ima shemu koja je jednaka shemi bilance plaćanja. Razlika između njih je u tome što se u deviznu bilancu knjiže samo one transakcije koje stvarno dovode do priljeva i odljeva deviza u tekućem razdoblju, tj. stvarne naplate i stvarna plaćanja u tekućem razdoblju; samo oni zajmovi koji se stvarno "povuku"; uvoz robe i usluga koje stvarno plaćen u tom vremenu, itd. Na taj

način devizna bilanca postaje pokazatelj likvidnosti zemlje prema inozemstvu i važan čimbenik za određivanje tečaja domaće valute.

Devizne rezerve (pričuve) osiguravaju međunarodnu likvidnost zemlje, a čine ih:

- a) Potražnja HNB-a i ovlaštenih banaka na računima u inozemstvu
- b) Vrijednosnice u vlasništvu HNB-a i ovlaštenih banaka koje glase na stranu valutu
- c) Monetarno zlato u vlasništvu HNB-a
- d) Rezervna tranša pri MMF-u
- e) Specijalna prava vučenja (SPV) pri MMF-u
- f) Efektivna strana valuta

Nikad ne znamo kad će nam rezerve zatrebati. Zato se one moraju čuvati u takvom obliku da su dostupne kad zaželimo. Državne rezerve se sastoje od deviza na računima stranih banaka, obveznica stranih vlada, monetarnog zlata, specijalnih prava vučenja i rezervne pozicije u MMF-u. Veličina potrebnih rezervi neke zemlje ovisi o tome koliko ona trguje sa svijetom, kolike su neravnoteže u njezinoj platnoj bilanci i koliko je stabilan tečaj domaće valute. Općenito se smatra da devizne rezerve ne bi smjele pasti ispod vrijednosti tromjesečnog uvoza te zemlje.

Prouzroče li međunarodna kretanja kapitala ili prijete da će prouzročiti ozbiljne teškoće pri provedbi usvojene monetarne i devizne politike HNB može propisati određene zaštitne mjere. Takve mjere može provesti HNB ili Vlada RH i u slučaju kad su one potrebne zbog provedbe sankcija Ujedinjenih naroda ili drugih međunarodnih organizacija kojih je Hrvatska članica. Zaštitne mjere mogu sadržavati:

- Ograničenja rezidenata oko raspolaganja sredstvima na računima u inozemstvu ili deviznim računima u zemlji
- Uvođenje bankama obveze prodaje deviza prikupljenih mjenjačkim poslovima
- Ograničenja obavljanja kreditnih poslova između rezidenata i nerezidenata
- Ograničenje obavljanja plaćanja i naplata s inozemstvom
- Ograničenje prijenosa vrijednosnih papira strane gotovine i zlata u RH i iz RH
- Ograničenje obavljanja transakcija vrijednosnim papirima i zlatom između rezidenata i nerezidenata
- Ograničenje davanja garancija, jamstva, zaloga i drugih osiguranja za račun nerezidenata

5.3. Pravna regulativa deviznog tržišta RH

Po hrvatskim deviznim propisima devize se mogu stjecati prodajom robe i usluga u inozemstvo, uzimanjem zajmova u inozemstvu, kupnjom na deviznom tržištu te poklonima i nasljeđivanjem. Korištenje deviza u tekućim poslovima je slobodno u okviru zakonskih propisa o trgovini robom i uslugama s inozemstvom. Osim u slučajevima kada je to izričito ograničeno, slobodna su i ulaganja u kapitalne poslove ali ipak uz propisanu proceduru odnosno uz pribavljeno odobrenje Hrvatske narodne banke. Devizne račune u hrvatskim bankama mogu slobodno imati domaće pravne i fizičke osobe te stranci. Domaća poduzeća mogu u inozemstvu držati devize samo uz odobrenje HNB-a. Banke s velikim ovlaštenjem moraju propisani iznos deviza držati u inozemnim bankama kako bi održale svoju deviznu likvidnost. Stranu valutu i strane vrijednosne papire se može unositi slobodno uz propisanu proceduru prijavljivanja.

Po hrvatskim deviznim propisima tečaj strane valute prema kuni formira se slobodno na tako definiranom tržištu. Objavljuju se svakoga dana i primjenjuje na sve transakcije s inozemstvom i kupoprodajom deviza u zemlji. U neposrednoj kupoprodaji deviza između ovlaštenih banaka primjenjuju se ugovoreni tečajevi. Razlikujemo kupovni, prodajni i srednji tečaj. Kupovni tečaj je onaj po kojemu banke kupuju strana sredstva plaćanja, dok je prodajni tečaj onaj po kojem one prodaju strana sredstva plaćanja.

Pojam “platni promet s inozemstvom” označavamo sveukupna međusobna plaćanja rezinata dvaju različitih carinsko i valutno-monetarnih područja. Uz Zakon o deviznom poslovanju, relativni propisi za tu materiju su Odluka o načinu obavljanja platnog prometa s inozemstvom, te Uputa o provedbi Odluke o obavljanju platnog prometa s inozemstvom i načinu dostavljanja podataka o platnom prometu s inozemstvom. Svi rezidenti moraju obavljati platni promet preko banaka. To su banke koje imaju odobrenje Hrvatske narodne banke (tzv. banke s velikim ovlaštenjem) i Hrvatska banka za obnovu i razvitak. Za Republiku Hrvatsku platni promet s inozemstvom može obavljati i Hrvatska narodna banka. Ostali sudionici u procesu platnog prometa s inozemstvom jesu: FINA (bivši ZAP), vanjskotrgovinska poduzeća, inozemne banke i domaći kontrolni organi (HNB, Devizni inspektorat i carinski organi). Po hrvatskim propisima sredstva plaćanja kojima se obavlja platni promet s inozemstvom jesu:

- Konvertibilne devize

- Domaća valuta

Iznimno se rabi i prijeboj potraživanja, kompenzacija, naplata u netransferabilnoj valuti i naplata u efektivnom novcu. Iznimka su i fizičke osobe kojima je dopušteno iznošenje efektivnih kuna i/ili strane valute u inozemstvo radi plaćanja robe koju osobno unose u zemlju u ograničenim količinama i za vlastite potrebe.

Prijeboj (prebijanje) potraživanja je nužan u slučaju kad inozemni partner ili njegova zemlja dođu u teškoće zbog kojih je nastupila nemogućnost naplate. Taj je problem uređen Odlukom o uvjetima uz koje domaće pravne osobe mogu izvršiti prijeboj dugovanja i potraživanja s inozemstvom, NN 115/93, tako da je, uz posebno odobrenje HNB-a dopušten tzv. prijeboj potraživanja.

Uvjeti za pribavljanje odobrenja jesu:

- Da to domaća osoba zatraži
- Da dokaže da je devizna naplata nemoguća, odnosno da priroda posla zahtjeva taj oblik plaćanja
- Da je s tim suglasna i strana osoba

Naplata u netransferabilnoj valuti može se provesti u određenim slučajevima uz pribavljanje odobrenja Narodne banke. Podsjećamo kako su netransferabilne valute one koje je domaćim propisima, odnosno propisima te zemlje zabranjeno iznositi (transferirati) iz zemlje.

Zaštitne mjere se mogu uvesti na rok od šest mjeseci, a produžiti se mogu samo iznimno i uz suglasnost Sabora. Prije nego što se zaštitne mjere počnu primjenjivati, o njima moraju biti obavještena Vlada RH i Komisija za vrijednosne papire RH.

U kaznenim odredbama deviznog zakona precizno se navode djela koja se smatraju prekršajima (čl. 60. – 74.) i ona koja se smatraju kaznenim djelima (čl. 75. i 76.) te se propisuju i rasponi mogućih kazni za počinitelje. Najviše kaznenih odredbi se odnosi na prekršaje, a unutar te skupine najviše se prostora daje prekršajima iz skupine kapitalnih poslova.

Prekršaji koji su u našoj današnjoj poslovnoj praksi bili najčešći a koji se navode u deviznom zakonu su sljedeći:

1. *novčana kazna od 70.000,00 kn do 1.000.000,00 kn predviđena je za pravnu ili fizičku osobu te kazna od 35.000,00 kn do 100.000,00 kn za odgovornu osobu koja:*
 - sklopi s nerezidentom kupoprodajni ugovor u kojemu nije navedena stvarna tržišna cijena robe ili usluge
 - u inozemstvo plati neistinito potraživanje
 - izda banci nalog za plaćanje na podlozi simuliranog ugovora ili lažne fakture

2. *novčana kazna od 2.000,00 kn do 20.000,00 kn i oduzimanje predmeta prekršaja (moguće je čak i u slučaju kad nisu vlasništvo počinitelja) predviđeno je za fizičku osobu koja:*
 - u putničkom prometu iz zemlje iznese ili pokuša iznijeti stranu gotovinu, čekove koji glase na stranu valutu ili gotovinu u kunama veću od dopuštenog iznosa odnosno bez odobrenja HNB-a
 - nije cariniku prijavila stranu gotovinu, čekove ili gotovinu u kunama
 - unese ili pokuša u zemlju unijeti kuna više od dopuštenog iznosa odnosno bez odobrenja HNB-a ili
 - odbije deponirati višak prijavljenog iznosa

3. *novčana kazna od 5.000,00 kn do 50.000,00 kn i oduzimanje predmeta prekršaja predviđena je za prekršaj kada domaća ili strana fizička osoba, domaća ili strana pravna osoba te njihov predstavnik, opunomoćenik ili odgovorna osoba pokušaju prenijeti ili iz zemlje bez prijave iznijeti gotovinu i čekove u vrijednosti koja je veća od iznosa utvrđenih propisima o sprečavanju pranja novca*

4. *novčana kazna od 15.000,00 kn do 200.000,00 kn predviđena je za pravnu ili fizičku osobu koja:*
 - plaćanja i naplate u poslovanju s rezidentima obavlja na način suprotan zakonu te ako u propisanom roku ne položi u banku stranu gotovinu i čekove
 - doznači sredstva u inozemstvo u svrhu kupnje nekretnina a da za to nisu ispunjeni zakonski uvjeti
 - ako otvori račun u inozemstvu protivno propisima

- ne poštuje uvjete i načine obavljanja mjenjačkih poslova kako propisuje HNB
 - kupi, proda ili daje u zajam stranu gotovinu ili posreduje u kupnji, prodaji odnosno pozajmljivanju strane gotovine suprotno deviznom zakonu
5. *novčana kazna od 35.000,00 kn do 500.000,00 kn predviđena je za banku a 2.000,00 kn do 35.000,00 kn za odgovornu osobu iz banke ako:*
- suprotno deviznim propisima, provedbe nalog komitenta i omogućiti mu raspolaganje stranim sredstvima plaćanja u zemlji i inozemstvu odnosno kunama u inozemstvu
 - sklopi ugovor o obavljanju mjenjačkih poslova s osobom koja ne ispunjava propisane uvjete odnosno ako sklopi ugovor koji nema sve propisane sastojke
 - obavlja platni promet ili vodi devizne račune suprotno propisima HNB-a
 - ne uvodi identitet nerezidenata kojima otvara devizni ili kunski račun odnosno identitet rezidenata kojem stvara devizni račun, te
 - sklopi ugovor o uzimanju kredita u inozemstvu na tuđi račun a za te poslove nema odobrenje

5.4. Nadzor nad deviznim poslovanjem u RH

Nadzor nad deviznim poslovanjem obavljaju Hrvatska narodna banka, Ministarstvo financija i carinska uprava. Zakonom se izričito opisuje i obvezatna međusobna suradnja i razmjena informacija između tih nadzornih tijela dok se svim gospodarskim subjektima propisuje obveza za inspeksijskim tijelima moraju, na njihov zahtjev, dati na raspolaganje svu potrebnu dokumentaciju i informacije potrebne za obavljanje nadzora i uvida u poslovanje.

Stvarna kompetentnost nadzornih tijela je ovakva:

- Ministarstvo financija – devizni inspektorat nadzire primjenu i provedbu Deviznog zakona te poslovanje rezidenata i nerezidenata kad oni svoju gospodarsku djelatnost obavljaju u teritoriju RH
- Ministarstvo financija – devizni inspektorat i HNB nadziru devizno poslovanje banaka, podružnica i predstavništva stranih banaka
- Ministarstvo financija – devizni inspektorat nadzire poslovanje ovlaštenih mjenjača
- Ministarstvo financija – carinska uprava nadziru vrstu i količinu gotovine u kunama i u stranim sredstvima plaćanja te količine i vrstu vrijednosnih papira koji se u RH unose ili

iznose u svim oblicima prometa. Pri tome carinska uprava za nadzor poštanskih pošiljaka može ovlastiti i Hrvatsku poštu d.d.

Prekršajne postupke u prvom stupnju vodi Devizni inspektorat RH. O žalbi odlučuje Visoki prekršajni sud RH. Postupci se vode po Zakonu o prekršajima i ne mogu se pokrenuti nakon proteka tri godine od dana kad su učinjeni. Apsolutna zastara nastupa po proteku šest godina od dana kad je radnja prekršaja dovršena.

Kazneno djelo (čl. 75.) po novom deviznom zakonu čini osoba koja se:

- nedopušteno bavi kupnjom, prodajom, davanjem ili uzimanjem strane gotovine u zajam
- posreduje kupnji, prodaji ili pozajmljivanju strane gotovine, te ona osoba koja se
- nedopušteno bavi mjenjačkim poslovima bez ugovora s bankom

Kazneno djelo (čl.76.) čini i odgovorna osoba koja:

- sklapanjem ugovora, organiziranjem posla ili na neki drugi način ostvaruje za pravnu osobu kupnju, prodaju ili pozajmljivanje strane gotovine
- protuzakonito posreduje u kupnji, prodaji ili pozajmljivanju strane gotovine, ili
- pravnoj osobi organizira mjenjačke poslove bez ugovora s bankom

I za prvu i za drugu skupinu navedenih djela propisana je kazna do pet godina zatvora ili novčana kazna od stope deset dnevnih dohodaka.(Matić, 2004.)

6. ZAKLJUČAK

Devizno tržište je tržište na kojem se obavlja kupoprodaja i zamjena deviza. Sastoji se od centralne i mreža komercijalnih banaka, a na tržištu su vrlo aktivni i drugi sudionici (multinacionalne kompanije, brokerske kuće, bogati pojedinci i druge institucije) koje trguju devizama, a nalaze se u različitim zemljama i gradovima.

Tržište deviza je van burzovno tržište na kojem se trguje konvertibilnim devizama 24 sata dnevno, nema određenu geografsku lokaciju, posebnu organizacijsku strukturu ni radno vrijeme, transakcije se obavljaju preko računala i telefonskih linija. Uobičajene transakcije na deviznom tržištu odnose se na kupovinu određenog iznosa jedne valute plaćanjem određenog iznosa druge valute, ovisno o tečaju koji se neprekidno mijenja.

Nakon proučavanja i pregleda postojećih teorijskih saznanja došlo se do spoznaje da je tečaj vrlo važna varijabla ekonomske politike jer utječe na sve makroekonomske pojave. Promjena deviznog tečaja utječe na cijene uvoza, na rentabilnost izvoza, na rentabilnost proizvodnje uvoznih supstituta, na cijene izvoznih dobara, realokaciju ekonomskih resursa, a samim time i na tempo privrednog razvoja.

Kako bi se ostvarili dugoročni ciljevi gospodarstva i njegov stabilan razvoj potrebno je odabrati pravu tečajnu politiku.

Hrvatska narodna banka u RH provodi politiku upravljanog fluktuirajućeg tečaja. To je politika u kojem domaća valuta nije fiksno vezana uz neku drugu valutu ili košaricu valuta već odražava kretanja na deviznom tržištu. Monetarna politika HNB-a temelji se na održavanju stabilnosti nominalnog tečaja kune prema euru. Stabilnost tečaja kune prema euru je važna zbog visoke razine euroizacije hrvatskog gospodarstva, visoke uvozne ovisnosti, visoke zaduženosti u stranoj valuti svih domaćih sektora.

Hrvatska je mlada i otvorena zemlja koja se od svog osamostaljenja okrenula modelu tržišnog privređivanja. Kuna je kao službeno sredstvo plaćanja u RH uvedena 30. svibnja 1994. godine. Zbog visokih inflacija koje su uklonjene devalvacijom od 20%, kuna i dalje ima ograničenu funkciju pohrane vrijednosti te većina građana štedi u stranoj valuti.

Za razliku od tečaja kune prema euru, HNB ne može utjecati na vrijednost kune prema drugim stranim valutama jer je njihova vrijednost određena odnosima eura i tih valuta na svjetskim deviznim tržištima.

Devizni rizik definira se kao rizik smanjenja profita uslijed promjena u deviznim tečajevima, te kao rizik od promjena u imovini, prihodima i konkurentskoj poziciji banke zbog fluktuirajućih deviznih tečajeva. Banka je izložena deviznom riziku kada ima pozicije u aktivi i pasivi koje su u različitim valutama i kada na njih negativno utječu promjene na deviznim tržištima. Ovaj rizik postoji kada poduzeće obavlja poslovne transakcije i investiranja u inozemstvu.



Lorena Jenkač

LITERATURA

Knjige:

Andrijanić Ivo, Vanjska trgovina, Mikrorad d.o.o., Zagreb, 1999. godina

Andrijanić Ivo, Pavlović Duško, Međunarodno poslovanje, Libertas – Plejada, Zagreb, 2016. godina

Crnogorac Tomislav, Devizno tržište, Informator, Zagreb, 1988. godina

Matić Božo, Vanjskotrgovinsko poslovanje, Sinergija Nakladništvo d.o.o., Zagreb, 2004. godina

S. Mishkin Frederic, Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta, MATE d.o.o., Zagreb, 2010. godina

Internetske stranice:

<http://www.docsity.com>

<http://www.enciklopedija.hr>

<http://www.konverzija-valuta.com>

<http://www.moj-bankar.chr>

<http://www.otpinvest.hr>

<http://www.poslovni.hr>

<http://www.studentski.hr>

<http://www.web.efzg.hr>

<http://hr.wikipedia.org>

Zakoni:

Zakon o deviznom poslovanju, 29.05.2003.g., NN 96/03, 140/05, 132/06, 150/08, 92/09, 133/09, 153/09, 145/10, 76/13

Prekršajni zakon, 11.07.2002.g., NN 88/2002, 107/07, 39/13, 157/13, 110/15, 70/17

POPIS SLIKA

Slika 1: Britanski novčić.....	4
Slika 2: Svjetske valute	5
Slika 3: Devizni tečajevi.....	7
Slika 4: Intervencija na deviznom tržištu u fiksnom tečaju	10
Slika 5: Devizno tržište	15

POPIS GRAFOVA

Graf 1: Devizni tečajevi, 1990. - 2005., dolarska cijena odabranih valuta.....	6
Graf 2: Paritet kupovne moći, SAD/Velika Britanija, 1973. - 2005.....	8
Graf 3: Devizno tržište Republike Hrvatske.....	22