MEĐUNARODNE PRIČUVE RH

Poša, Ivana

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:961945

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

MEĐUNARODNE PRIČUVE RH

Mentor: **Student:**

Doc. Dr. sc. Maja Mihaljević Kosor **Ivana Poša**

Split, rujan, 2017.

SADRŽAJ:

1. UVOD 2

2. ŠTO SU MEĐUNARODNE PRIČUVE REPUBLIKE HRVATSKE? 3

2.1. Tko upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske? 7

3. HRVATSKA NARODNA BANKA 8

3.1. Zadatci Hrvatske narodne banke 8

4. UPRAVLJANJE I STRUKTURA MEĐUNARODNIH PRIČUVA 10

5. RIZICI U UPRAVLJANJU MEĐUNARODNIM PRIČUVAMA 14

5.1. Kreditni rizik 14

5.2. Kamatni rizik 15

5.3. Valutni rizik 15

5.4. Rizik likvidnosti 15

5.5. Operativni rizik 16

6. KOLIKO IZNOSE MEĐUNARODNE PRIČUVE RH? 17

7. FINANCIJSKA IZVJEŠĆA O MEĐUNARODNIM PRIČUVAMA RH 18

7.1. Upravljanje međunarodnim pričuvama u 2003. godini 19

7.2. Upravljanje međunarodnim pričuvama u 2009. godini 22

7.3. Upravljanje međunarodnim pričuvama u 2016. godini 25

8. ZAKLJUČAK 27

LITERATURA 28

SAŽETAK 30

SUMMARY 30

1. **UVOD**

U ovom radu će se analizirati međunarodne pričuve RH kao neizostavnog instrumenta u provođenju monetarne politike i politike deviznog tečaja.

Cilj je pobliže objasniti značaj međunarodnih pričuva te detaljno istražiti i prikazati upravljanje, strukturu, formiranje i ostale karakteristike međunarodnih pričuva RH.

U radu su korištene metode deskripcije, komparacije, analize, sinteze te metode indukcije i dedukcije.

Na početku rada se upoznajemo sa samim pojmom međunarodnih pričuva i Hrvatskom narodnom bankom. Hrvatska narodna banka upravlja međunarodnim pričuvama RH na osnovi načela likvidnosti i sigurnosti ulaganja i pritom održava visoku likvidnost, stoga joj se u trećem poglavlju posebno pridaje pozornost, predstavljeni su njeni zadatci, a to su između ostalog utvrđivanje i provođenje devizne politike, poslovi platnog prometa te ostali poslovi koji će se definirati kroz ovaj rad. Nadalje, prikazana je struktura i upravljanje međunarodnim pričuvama kao i rizici s kojima se HNB susreće pri upravljanju. Za svaku financijsku godinu Hrvatska narodna banka sastavlja financijska izvješća o stanju financijskog i monetarnog sustava te nam sedmo poglavlje pruža uvid u financijska izvješća kako bi se pobliže prikazalo upravljanje, struktura i formiranje međunarodnih pričuva RH. U završnom dijelu rada prikazan je osvrt na analiziranu temu i najvažniji zaključci.

2. ŠTO SU MEĐUNARODNE PRIČUVE REPUBLIKE HRVATSKE?

Međunarodne pričuve su inozemna imovina koja je pod kontrolom i na raspolaganju monetarne vlasti. One uključuju inozemna sredstva plaćanja u gotovini, devizne depozite u bankama, inozemne vrijednosnice, zlato i posebna prava vučenja Međunarodnog monetarnog fonda. U Republici Hrvatskoj upravljanje međunarodnim pričuvama povjereno je Hrvatskoj narodnoj banci čiju strategiju i politiku upravljanja određuje Savjet Hrvatske narodne banke.[1] Prema definiciji Međunarodnog monetarnog fonda, međunarodne pričuve su:

„inozemna imovina koja je pod kontrolom i na raspolaganju monetarne vlasti u svhu izravnog financiranja neravnoteže u bilanci plaćanja te neizravnog reguliranja neravnoteže putem intervencija na deviznom tržištu radi utjecaja na tečaj te u ostale svrhe.“[2]

U skladu s člankom 18. Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci međunarodne pričuve Republike Hrvatske čine:[3]

- Zlato, plemenite kovine i drago kamenje
- Novčanice i kovani novac u konvertibilnoj stranoj valuti koje drži HNB ili netko treći za račun HNB-a
- Potražna salda plativa u konvertibilnoj stranoj valuti HNB-a kod stranih središnjih banaka, međunarodnih financijskih institucija ili kreditnih institucija
- Ukupni iznos posebnih prava vučenja Hrvatske narodne banke kod Međunarodnog monetarnog fonda
- Mjenice, potvrde o depozitu, obveznice i ostale dužničke vrijednosnice koje drži HNB ili netko treći za račun HNB-a
- Terminska kupnja ili repo ugovori koje je sklopila Hrvatska narodna banka s drugim središnjim bankama, kreditnim institucijama sa sjedištem izvan Republike Hrvatske
- Druga imovina koja se po svom sadržaju i značenju može izjednačiti s imovinom navedenom u prethodnim stavkama.

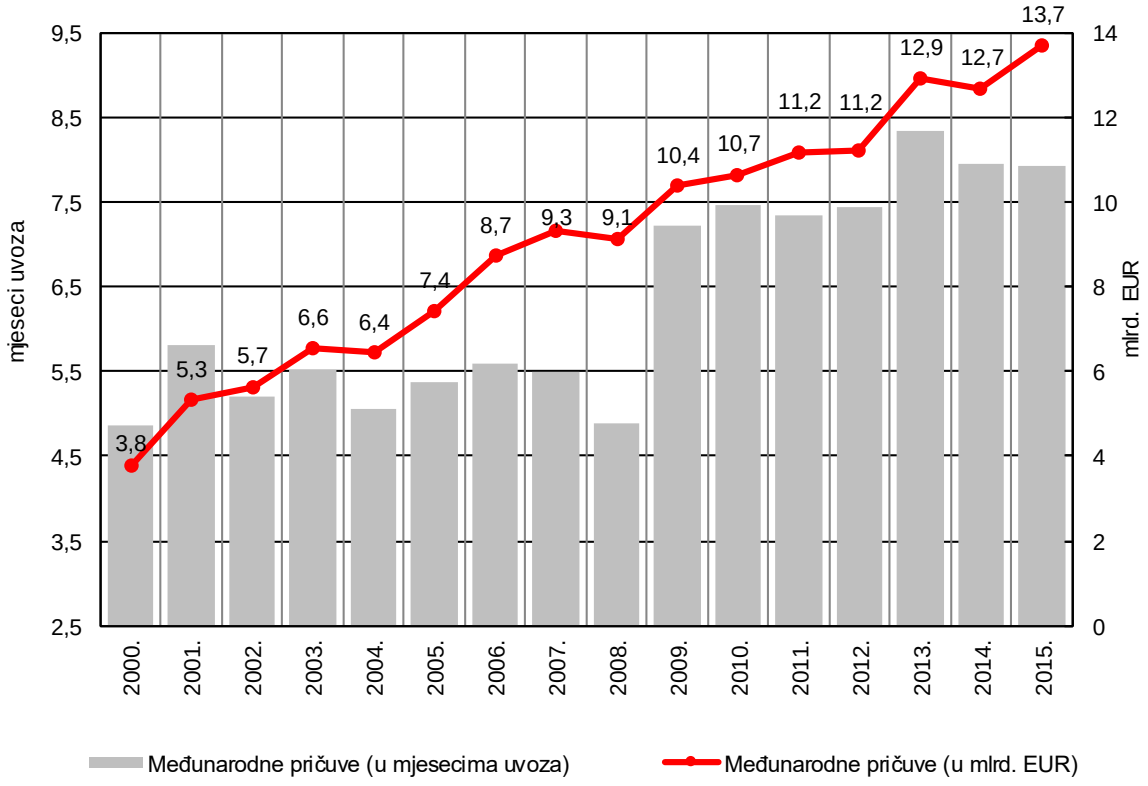
---

[1] HNB, (internet), raspoloživo na: http://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/meunarodne-pricuve-rh

[2] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/meunarodne-pricuve-rh

[3] HNB, (internet), raspoloživo na: http://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/meunarodne-pricuve-rh

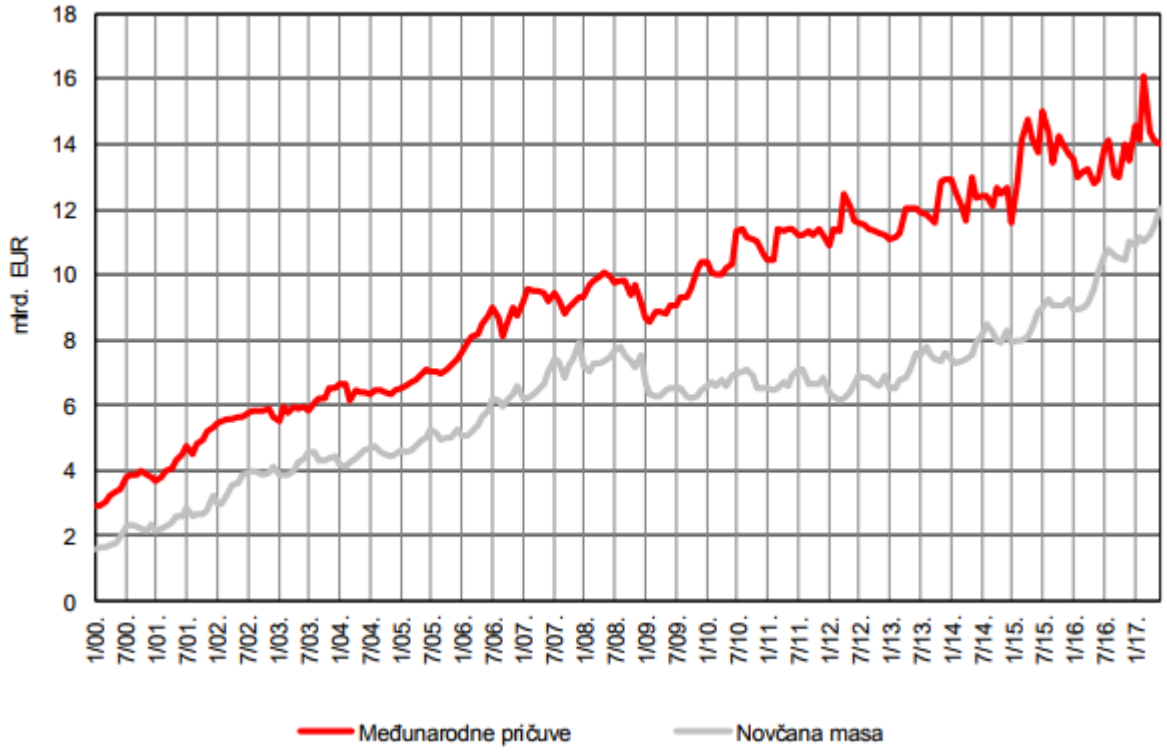
Zemlje drže međunarodne pričuve kako bi osigurale međunarodnu likvidnost, a time i kredibilitet zemlje prema međunarodnoj zajednici, ali i omogućile lakši pristup međunarodnim tržištima kapitala. Nepisano pravilo o optimalnoj razini međunarodnih pričuva je da bi one trebale odgovarati barem vrijednosti uvoza robe i usluga za razdoblje od tri mjeseca. S obzirom na sljedeće grafove može se zaključiti da RH ima zadovoljavajuću razinu rezervi.



Graf 1: Međunarodne pričuve u EUR i u mjesecima uvoza robe i usluga

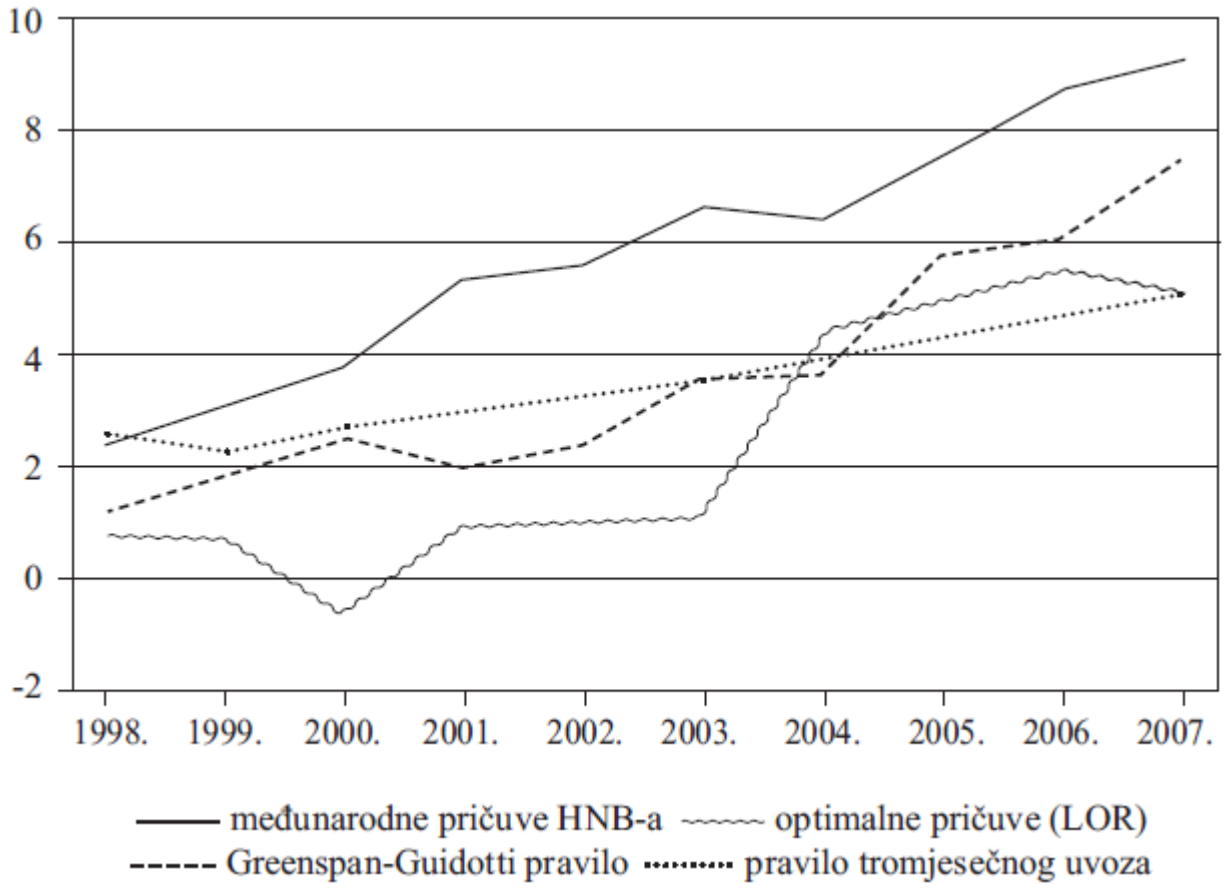
Izvor: HNB. https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/spf

Osim pravila o održavanju pričuva na razini tromjesečnog uvoza, koja je ujedno i najzastupljenija teza, postoji pravilo da rezerve trebaju pokrivati količinu primarnog novca te Greenspan-Guidottijevo pravilo prema kojem rezerve pokrivaju otplatu stranog duga, glavnicu i kamate, za godinu dana.



Graf 2: Međunarodne pričuve i novčana masa

Izvor: HNB. https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/spf



Graf 3: Stvarne i optimalne pričuve s pravilima Greenspan-Guidottija i tromjesečnog uvoza (u mlrd. EUR)

Izvor: A. M. Čeh i I. Krznar: Optimalne međunarodne pričuve: primjer Hrvatske, Financijska teorija i praksa 32 (4) str. 421-461 (2008.)

Poželjnije su više razine međunarodnih pričuva pa u skladu s tim inozemni ulagači kod procjene kreditnog rejtinga zemlje veliku važnost pridaju razini međunarodnih pričuva. Kreditni rejting je od velikog značaja jer niži rejting znači manju atraktivnost za investitore te višu kamatnu stopu na zaduženja.

Međunarodne pričuve Republike Hrvatske formiraju se otkupom deviza od poslovnih banaka i države, a povećavaju se temeljem ostvarene kamate na ukupna prethodna ulaganja, odnosno imovinu koja čini pričuve.

Valutna struktura međunarodnih pričuva određuje se putem dva parametra, valutnoj strukturi inozemnog zaduženja Republike Hrvatske i valutnoj strukturi uvoza. Osnovni cilj upravljanja

međunarodnim pričuvama je u održavanju stabilnosti kune, održavanju odgovarajućeg stupnja likvidnosti za potrebe međunarodnih plaćanja, ali i ostvarenje zadovoljavajućih prinosa uz uspješno upravljanje rizicima kojima su pričuve izložene.[4]

2.1. Tko upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske?

Hrvatska narodna banka upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske. Sustav upravljanja je u skladu s međunarodnim prihvaćenim standardima odrednica pravilnog upravljanja pričuvama. Glavne smjernice, odluke, vezane uz pričuve s aspekta dozvoljene izloženosti rizicima donosi Savjet Hrvatske narodne banke temeljem prijedloga Komisije za međunarodne pričuve. Za dnevno upravljanje pričuvama odgovorna je Direkcija za upravljanje međunarodnim pričuvama i deviznom likvidnošću.[5]

[4] HNB, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/monet/hmonet.htm
[5] HNB, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/monet/hmonet.htm

3. HRVATSKA NARODNA BANKA

Središnja banka Republike Hrvatske je Hrvatska narodna banka, a u svom radu je neovisna i samostalna i sastavni je dio Europskog sustava središnjih banaka. Izvješća o svom djelovanju podnosi Hrvatskom saboru. Najviše tijelo hrvatske središnje banke odgovorno za ostvarivanje temeljnog cilja i izvršavanje zadataka HNB-a je Savjet Hrvatske narodne banke.[6]

Osnovni joj je cilj održavanje stabilnosti cijena i pri tome vodi računa i o stabilnosti cijelog financijskog sustava. Ključan preduvjet za uspješno i vjerodostojno provođenje monetarne politike i za ostvarivanje osnovnog cilja središnje banke (stabilnost cijena) je neovisnot središnje banke. Neovisnost u skladu s člankom 130. Ugovora o Europskoj Uniji obuhvaća nekoliko aspekata:[7]

- Funkcijska neovisnost – jasno definiran cilj i samostalnost u odabiru mjera i instrumenata za ostvarivanje cilja
- Institucionalna neovisnost – središnja banka donosi odluke neovisno o drugim institucijama
- Osobna neovisnost – osigurava zaštitu dužnosnika HNB-a od vanjskih pritisaka, isključuje sukobe interesa i precizno definira uvjete za izbor i razrješenje guvernera i drugih članova Savjeta HNB-a
- Financijska neovisnost – povlači mogućnost autonomnog pribavljanja financijskih sredstava za potrebe ostvarivanja svog mandata i pri tome prihode i rashode određuje narav monetarne politike

3.1. Zadatci Hrvatske narodne banke

Zadatci se ne razlikuju od zadataka ostalih središnjih banaka, kako u zemljama razvijenog tržišnog gospodarstva tako i tranzicijskih. Jedina razlika je u stupnju samostalnosti i u korištenim instrumentima te njihovoj zastupljenosti. Ukupno stanje i razvijenost gospodarstva, običaji, navike i preferencije gospodarstvenih subjekata, institucije financirane iz proračuna i izvanproračunskih fondova te stanovništva uvjetuju primjene instrumenata monetarno-kreditne politike.

[6] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/o-nama/funkcije-i-struktura
[7] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/o-nama/funkcije-i-struktura/uloga

Kao što je već navedeno, Hrvatska narodna banka samostalna je i neovisna u okviru Ustava i zakona u cjelokupnosti poslova iz svoje nadležnosti, a to su:[8]

I. utvrđivanje i provođenje monetarno devizne politike;
II. držanje i upravljanje međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske;
III. izdavanje novčanica i kovanog novca;
IV. izdavanje i oduzimanje odobrenja za rad banaka, nadziranje poslovanja banaka i donošenje podzakonskih propisa kojima se regulira bankarsko poslovanje;
V. vođenje računa banaka i obavljanje platnog prometa po tim računima, davanje kredita bankama i primanje depozita sredstava banaka;
VI. reguliranje, unapređenje i nadziranje platnog sustava;
VII. obavljanje zakonom utvrđenih poslova za Republiku Hrvatsku;
VIII. donošenje podzakonskih propisa u poslovima iz svoje nadležnosti;
IX. obavljanje ostalih, zakonom utvrđenih poslova

Hrvatska narodna banka u svojoj ulozi depozitara vodi račune RH i obavlja platni promet po tim računima te naplaćuje naknadu za obavljanje poslova i pružanje usluga deponentu. Kao fiskalni agent države, HNB obavlja poslove vezane za izdanja dužničkih vrijednosnih papira te isplate iznosa glavnice, kamata i ostalih troškova vezanih uz vrijednosne papire. Najmanje jednom polugodišnje Ministarstvo financija savjetuje se s Hrvatskom narodnom bankom o planovima koji se odnose na domaće i vanjsko zaduživanje RH.[9] HNB može sudjelovati u zakonodavnoj proceduri tako da predloži Vladi RH da predloži Hrvatskom saboru donošenje zakona koji su vezani uz ciljeve i zadatke Hrvatske narodne banke. Hrvatska narodna banka raspolaže temeljnim kapitalom u iznosu od 2.500.000.000 kuna.[10] Pričuve Hrvatske narodne banke sastoje se od općih i posebnih pričuva. Opće pričuve formiraju se radi pokrića općih rizika poslovanja Hrvatske narodne banke, a visina im nije ograničena. Posebne pričuve formiraju se radi pokrića identificiranih gubitaka u skladu s odlukom koju donosi Savjet Hrvatske narodne banke.[11]

[8] Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/propisi/zakoni-htm-pdf/h-zakon-hnb-9-7-2008.pdf
[9] Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/propisi/zakoni-htm-pdf/h-zakon-hnb-9-7-2008.pdf
[10] O Hrvatskoj narodnoj banci, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/o-hnb/h-opis-hnb.htm#Kapital
[11] Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, (internet), raspoloživo na: http://www.propisi.hr/print.php?id=8360

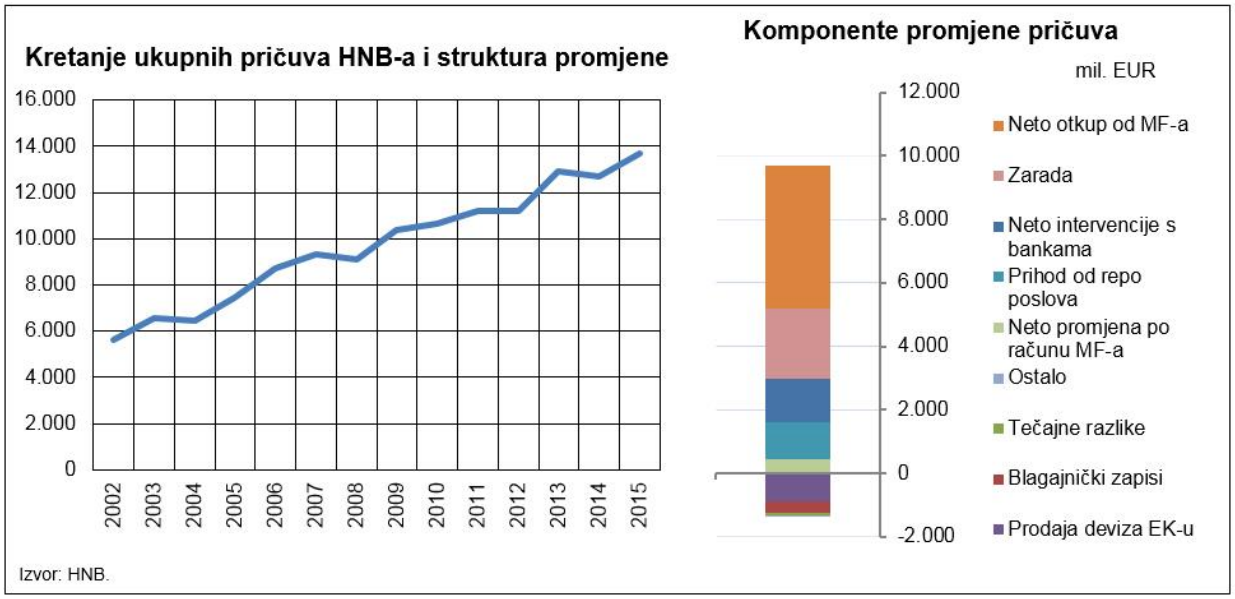
4. UPRAVLJANJE I STRUKTURA MEĐUNARODNIH PRIČUVA

U skladu s člankom 19. Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci središnja banka upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske na osnovi načela likvidnosti i sigurnosti ulaganja, te pritom održava visoku likvidnost i primjerenu izloženost rizicima te nastoji ostvariti povoljne stope povrata svojih ulaganja.[12]

Graf 4 prikazuje kretanje ukupnih i neto pričuva i komponente promjene pričuva u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2002. – 2015. godine. Vidljivo je kako ukupne pričuve HNB-a rastu i isto tako vidljiva je struktura promjene. Komponente koje navodi HNB su neto otkup od MF-a, zarada, neto intervencije s bankama, prihodi od repo poslova, neto promjena po računu MF-a, tečajne razlike, blagajnički zapisi, prodaja deviza EK-u i ostalo. Kako svim središnjim bankama, tako je financijski rezultat i Hrvatske narodne banke određen veličinom i strukturom imovine i obveza. Hrvatska narodna banka ubraja se u skupinu banaka s visokim udjelom međunarodnih pričuva u svojoj imovini.

Zadnjim danom 2014. godine udio ukupnih međunarodnih pričuva u aktivi Hrvatske narodne banke iznosio je 99.99%, a najveći dio pasive normiran je u kunama. Velika izloženost Hrvatske narodne banke valutnom riziku, odnosno riziku promjene cijena valuta u kojima su nominirana ulaganja u odnosu na izvještajnu valutu kunu, je posljedica takve valutne strukture aktive i pasive. Zbog fluktuacija tečajeva EUR/HRK i USD/HRK tečajne razlike izravno utječu na računovodstveni obračun prihoda i rashoda iskazan u kunskom izvještaju o dobiti HNB-a. Neto dobitak/gubitak s osnove usklađivanja vrijednosti pozicija bilance stanja s promjenama tečaja prenosi se u opće pričuve središnje banke i služi i kao rezerva za buduća moguća nepovoljna kretanja tečajeva valuta međunarodnih pričuva.[13]

[12] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/upravljanje
[13] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/upravljanje



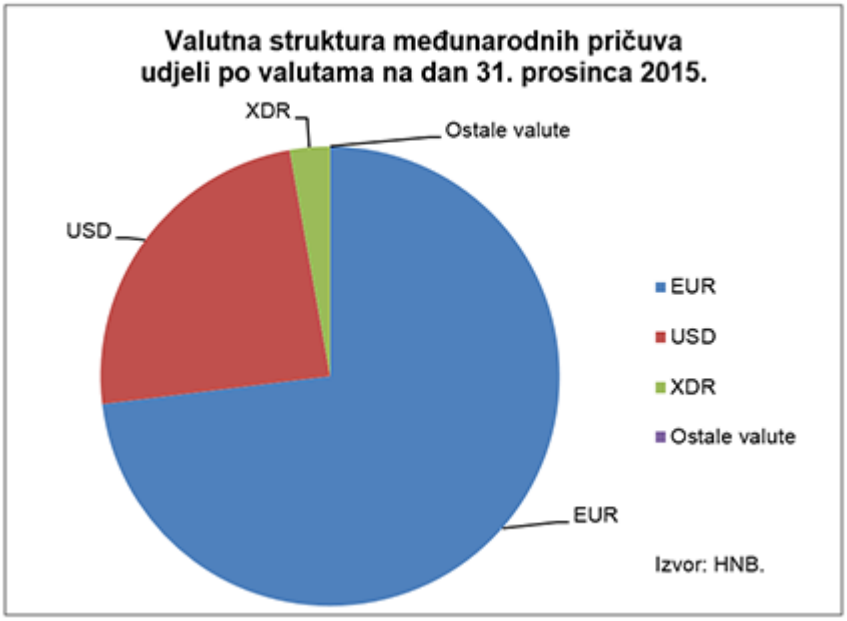
Graf 4: Kretanje ukupnih pričuva HNB-a i struktura promjene, te komponente promjene pričuva

Izvor:HNB. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/upravljanje

Struktura ulaganja međunarodnih pričuva prati se prema više kriterija, a dijeli se prema valutama, instrumentima i izloženosti kreditnom riziku.[14] Najveći udio u valutnoj strukturi čine ulaganja u eurima, a nakon toga ulaganja u američkim dolarima. Prema instrumentima ulaganja, najveći dio deviznih portfelja ulaže se u državne vrijednosnice, kolateralizirane i nekolateralizirane instrumente i instrumente međunarodnih financijskih institucija i središnjih banaka. Prema Zakonu o Hrvatskoj narodnoj banci sredstva se mogu ulagati kod financijskih institucija i država investicijskog kreditnog rejtinga prema najmanje dvije međunarodno priznate agencije za procjenu kreditnog rejtinga. Najveći udio u strukturi međunarodnih pričuva čine ulaganja kod financijskih institucija i država najvišeg investicijskog rejtinga Aaa.

Graf 5 prikazuje valutnu strukturu međunarodnih pričuva na zadnji dan 2015. godine. Kako je vidljivo u grafikonu, najviše pričuva HNB ulaže u instrumente nominirane u euru, a zatim u dolaru.

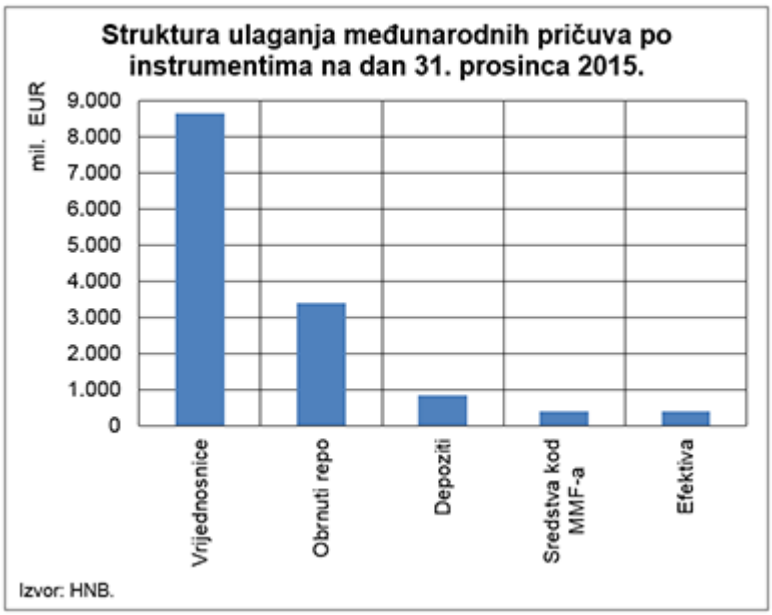
[14] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/struktura



Graf 5: Valutna struktura međunarodnih pričuva; udjeli po valutama na dan 31. prosinca 2015.

Izvor:HNB. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/struktura

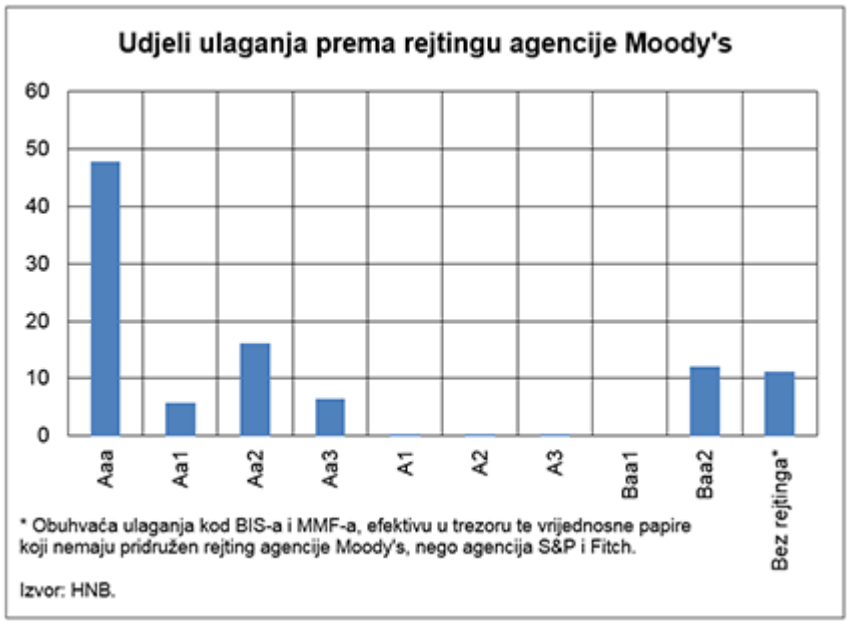
Graf 6 prikazuje strukturu ulaganja međunarodnih pričuva po instrumentima na dan 31.prosinca 2015. godine iz čega je vidljivo kako najveći udjel čine vrijednosnice, nakon njih obrnuti repo, depoziti, sredstva kod MMF-a te efektiva.



Graf 6: Struktura ulaganja međunarodnih pričuva po instrumentima u mil. eura na dan 31. prosinca 2015.

Izvor:HNB. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/struktura

Graf 7 potvrđuje činjenicu da najveći dio ulaganja međunarodnih pričuva čine financijske institucije i države najvišeg investicijskog rejtinga Aaa.



Graf 7: Struktura ulaganja međunarodnih pričuva po kreditnom riziku, udjeli prema visini rejtinga na dan 31. prosinca 2015.

Izvor:HNB. https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/struktura

5. RIZICI U UPRAVLJANJU MEĐUNARODNIM PRIČUVAMA

Općenito, rizik definiramo kao neizvjesnost budućeg ishoda, a u sebi ga sadrži svaki financijski instrument. Savjet Hrvatske narodne banke određuje strategiju i politiku upravljanja međunarodnim pričuvama te okvir upravljanja rizicima.[15] Strategije ulaganja u skladu s ciljevima i kriterijima koje je postavio Savjet Hrvatske narodne banke razvija komisija za upravljanje međunarodnim pričuvama. Prisutni rizici prilikom upravljanja međunarodnim pričuvama su kreditni rizik, kamatni rizik te valutni rizik, a velika se pažnja posvećuje i riziku likvidnosti i operativnom riziku.

5.1. Kreditni rizik

Kreditni se rizik definira kao rizik nepodmirenja obveza, točnije Središnja banka može ostvariti gubitak ukoliko joj se uložena sredstva pravodobno i u potpunosti ne vrate. HNB ima tri razine zaštite od kreditnih rizika čime ograničava izloženost riziku:[16]

1. HNB plasira sredstva partnerima na temelju kreditnog rejtinga kojeg su objavile međunarodne agencije za procjenu rejtinga
2. Ulaganja u neke zemlje i institucije su ograničena pa se kreditni rizik diversificira
3. Većina plasmana je kolateralizirana

Tablica 1: Struktura ulaganja međunarodnih pričuva prema kreditnom riziku na dan 31.prosinca 2007.

Prema nabavnoj vrijednosti, u milijunima EUR

ULAGANJA	Neto pričuve	Obvezna pričuva	Granična obvezna pričuva	Ministarstvo financija	Ukupne pričuve	31.12.2007.	31.12.2007.
						neto pričuve, %	ukupne pričuve, %
Državne obveznice*	4.705,07	300,00	95,48	–	5.100,55	64,52	55,16
Osigurane obveznice	19,56	–	–	–	19,56	0,27	0,21
Međunarodne financijske institucije	149,69	–	–	–	149,69	2,05	1,62
Središnje banke	41,32	–	–	0,08	41,39	0,57	0,45
Komercijalne banke	2.376,36	959,84	590,00	9,93	3.936,13	32,59	42,57
Ukupno	7.291,99	1.259,84	685,48	10,01	9.247,32	100,00	100,00

*uključuje i obratne repo ugovore jer su kolateralizirani državnim obveznicama te obveznice njemačkih saveznih zemalja

[15] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici
[16] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici

Izvor:HNB: Godišnje izvješće 2003. http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2007/h-god-2007.pdf

S obzirom na izloženost kreditnom riziku, međunarodne pričuve su podijeljene na sredstva uložena u državne obveznice, osigurane obveznice, komercijalne banke, međunarodne financijske institucije i u središnje banke.[17] U tablici 2 vidimo da su u strukturi međunarodnih pričuva 31.prosinca 2007. najveći dio ulaganja zauzimale državne obveznice (55.16%) pa je zbog toga izloženost međunarodnih pričuva RH kreditnom riziku minimalna jer se ulaže u obveznice država najvišeg kreditnog rejtinga.

5.2. Kamatni rizik

Kamatni rizik je rizik pada vrijednoti portfelja zbog promjena kamatnih stopa kod instrumenata s fiksnim prinosom.[18] Mjera dospijeća koja točno mjeri izloženost kamatnom riziku je prosječno vrijeme vezivanja. Kamatni rizik se kontrolira primjenom referentnih portfelja, kao i u ulaganjem u portfelj koji se drži do dospijeća. Manja izloženost riziku se osigurava održavanjem prosječnog vremena vezivanja portfelja unutar 12 mjeseci.

5.3. Valutni rizik

Valutni rizik predstavlja najveći rizik kod upravljanja međunarodnim pričuvama RH jer HNB većinu svoje imovine drži u stranoj valuti. Valutni rizik nastaje zbog fluktuacija međuvalutnih odnosa kune prema dolaru i kune prema euru pa te međuvalutne promjene utječu na Izvještaj o dobiti i gubitku i time na konačni financijski rezultat.[19] Valutni rizik je determiniran valutnom strukturom međunarodnih pričuva koja se temelji na valutnoj strukturi inozemnog duga RH i na valutnoj strukturi uvoza. Smanjenju kolebljivosti pridonosi visok udio eura zbog stabilnog tečaja eura u odnosu na kunu.

5.4. Rizik likvidnosti

Likvidnost je svojstvo imovine ili njenih dijelova da se pretvori u gotovinu, odnosno likvidnost predstavlja sposobnost pravovremenog podmirenja dospjelih potraživanja.[20] Odlukom o upravljanju međunarodnim pričuvama RH, HNB je dužna održavati minimalni iznos potrebnih sredstava kako bi održavala dnevnu likvidnost u slučaju iznenadnih intervencija. Ulaganjem

[17] HNB, Godišnje izvješće 2007., raspoloživo na: http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2007/h-god-2007-instrumenti-monetarne.pdf
[18] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici
[19] HNB, (internet), raspoloživo na: http://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici
[20] Nikša Nikolić, Mario Pečarić, Ana Rimac Smiljanić: Monetarna analiza, Bilješke uz nastavu, Ekonomski fakultet Split, Split

međunarodnih pričuva u lako utržive obveznice i depozitne instrumente s kratkim dospijećem Hrvatska narodna banka kontrolira likvidnosni rizik. Hrvatska narodna banka ulaže međunarodne pričuve u depozite ročnosti do tri mjeseca i vrijednosne papire dospijeća do deset godina. Dana 31. prosinca 2016. bilo je likvidno oko 65% neto međunarodnih pričuva, a krajem 2015. nešto više od 35% neto međunarodnih pričuva.[21]

5.5. Operativni rizik

Operativni rizik predstavlja rizik gubitka koji nastaje zbog poremećaja u procesima rada, ljudskih pogrešaka ili pogrešaka u sustavu, ali i zbog eksternih rizika (prirodne nepogode, vandalizam i sl.). HNB kontrolira operativni rizik kontinuiranim unaprjeđenjem informatičkih sustava, strogim odjeljivanjem funkcija odgovornosti, točno propisanim metodologijama i procedurama te redovitim revizijama.[22]

[21] HNB, Godišnje izvješće 2016., (internet), raspoloživo na: http://www.hnb.hr/documents/20182/1997949/h-gi-2016.pdf/bc467db3-9371-40a1-a9b2-970f46c09d5b

[22] HNB, (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici

6. KOLIKO IZNOSE MEĐUNARODNE PRIČUVE RH?

Međunarodne pričuve RH 1991.godine, za vrijeme monetarnog osamostaljenja bile su na razini nule, a već u prosincu 2003. godine su premašile 6 milijardi eura dok su u svibnju 2008. bile na razini otprilike 10 052,2 mlrd eura, a danas iznose čak preko 13 mlrd eura. Taj porast se tehnički ostvarivao otkupom deviza od kreditnih institucija na domaćem deviznom tržištu.

Kao što je već rečeno, međunarodne pričuve mogu uključivati inozemna sredstva plaćanja u gotovini, devizne depozite u bankama, inozemne vrijednosnice, zlato i posebna prava vučenja. Međutim, dok neke zemlje imaju velike količine zlata u svojim rezervama, HNB ih nema. Hrvatska je svoje monetarno zlato koje je naslijedila raspadom bivše SFRJ (13,127 tona zlata), prodala 2001. i 2005. godine, prvi put odlukom Hrvatske narodne banke, a kasnije Ministarstva financija. Razlog prodaje monetarnog zlata je u tome što zlato ne nosi nikakav prinos, a troškovi poput transakcijskih troškova držanja zlata su visoki. Kada bi se zlato kupilo u vrijeme niskih te prodalo u vrijeme visokih cijena bila bi moguća zarada na zlatu. Međutim, to je poprilično neizvjesno, a upravljanje međunarodnim pričuvama se temelji na njihovoj likvidnosti i sigurnosti kako bi se bez problema moglo intervenirati na deviznom tržištu.

U slijedećoj tablici možemo vidjeti deset zemalja koje posjeduju najveće količine zlatnih rezervi.

Tablica 2: Deset zemalja sa najvećim zlatnim rezervama (podatci za studeni 2015.)

		tona	**% deviznih rezervi u zlatu**
1	SAD	8.133,5	72,7%
2	Njemačka	3.381,0	67,1%
3	MMF	2.814,0	[23]
4	Italija	2.451,8	65,0%
5	Francuska	2.435,0	62,1%
6	Kina	1.708,5	1,6%
7	Rusija	1.352,2	13,1%
8	Švicarska	1.040,0	6,2%
9	Japan	765,2	2,2%
10	Nizozemska	612,5	55,8%

Izvor:Izrada autora prema podacima iz „World Gold Council“

[23] Bilance MMF-a ne dopuštaju izračunavanje ovog postotka.

7. FINANCIJSKA IZVJEŠĆA O MEĐUNARODNIM PRIČUVAMA RH

Za svaku financijsku godinu Hrvatska narodna banka sastavlja financijska izvješča u skladu s računovodstvenim propisima i Međunarodnim računovodstvenim standardima. Jedna financijska godina Hrvatske narodne banke jednaka je kalendarskoj godini.[24]

Temelj njenog financijskog poslovanja čini financijski plan koji se donosi jednom godišnje, a za koji je Zakonom propisana procedura, rokovi i način donošenja i objave te njihova vrsta. Financijska izvješća Hrvatske narodne banke su:[25]

- Račun dobiti i gubitka
- Bilanca
- Izvješće o promjenama u kapitalu
- Izvješće o novčanom toku
- Računovodstvene politika i bilješke uz financijska izvješća

Posebno su značajni podaci Hrvatske narodne banke o ostvarivanju monetarne politike koji obuhvaćaju:

- Pregled i njezinu ocjenu monetarne politike u prethodnoj godini
- Opis i obrazloženje monetarne politike koju će Hrvatska narodna banka provoditi tijekom iduće godine

O analizama makroekonomskog stanja, stanju financijskog i monetarnog sustava, novčanim i kreditnim kretanjima, bilanci plaćanja, tečaju i stabilnosti cijena Hrvatska narodna banka redovito i pravodobno obavještava javnost.[26] Cjelokupno poslovanje Hrvatske narodne banke i sama Hrvatska narodna banka predmet su revizije koju obavljaju nezavisni vanjski revizori prema propisima o reviziji i međunarodnim revizijskim standardima. Godišnja izvješća o međunarodnim pričuvama za razdoblje 2003.-2016. godine prikazana su u sljedećim odlomcima.

---

[24] Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/propisi/zakoni-htm-pdf/h-zakon-hnb-75-2008_54-2013.pdf

[25] Odluka o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja banaka, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/propisi/odluke-nadzor-kontrola/godisnja-fin-izvjesca/h-odluka-struktura-sadrzaj-godisnjih-fin-izvjesca.pdf

[26] HNB, (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/o-hnb/h-opis-hnb.htm#Financijska_izvješća

7.1. Upravljanje međunarodnim pričuvama u 2003. godini[27]

Tijekom 2003. godine međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke porasle su za 2.305,4 milijuna američkih dolara, odnosno za 39,2%. Do tada je to bio najveći godišnji rast međunarodnih pričuva HNB-a.

Tablica 3 prikazuje stanje međunarodnih pričuva na kraju razdoblja siječanj-prosinac 2003. godine u milijunima USD. Vidljivo je kako su posljednjeg dana 2002. godine međunarodne pričuve iznosile 5.885,6 milijuna američkih dolara, dok su posljednjeg dana 2003. godine iznosile 8.191,1 milijun američkih dolara.

Tablica 3: Međunarodne pričuve na kraju razdoblja u milijunima američkih dolara

Godina	Mjesec	Ukupne pričuve
2002.	prosinac	5.885,61
2003.	siječanj	5.948,67
	veljača	6.429,28
	ožujak	6.207,82
	travanj	6.523,85
	svibanj	7.003,26
	lipanj	6.771,95
	srpanj	6.663,22
	kolovoz	6.623,84
	rujan	7.058,28
	listopad	7.236,78
	studeni	7.859,78
	prosinac	8.191,06
Razlika 12/03. – 12/02.		2.305,45

Izvor:HNB: Godišnje izvješće 2003. http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2003/h-instrumenti-monet-politike.pdf

Glavni čimbenici promjene ukupnih pričuva tijekom 2003. godini bili su (na priljevnoj strani): 1. Priljev deviza za račun Ministarstva financija u iznosu od 1.517 milijuna američkih dolara, najvećim dijelom ostvaren obveznicama nominiranim u eurima i jenima i privatizacijom Ine, 2. Pozitivne tečajne razlike u iznosu od 825 milijuna američkih dolara. S obzirom da se međunarodne pričuve HNB-a iskazuju u USD, a drže pretežito u eurima znači da povećanje vrijednosti eura prema dolaru rezultira povećanjem dolarskog iskaza međunarodnih pričuva, 3. Upisani devizni blagajnički zapisi u iznosu od 604 milijuna američkih dolara,

[27]HNB: Godišnje izvjšće 2003., (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2003/h-gi-2003.pdf

4. Povećanje ugovorenih repo poslova u iznosu od 427 milijuna američkih dolara,
5. Prihodovna sredstva na osnovi ulaganja deviznih pričuva HNB-a u iznosu od 139 milijuna dolara
6. Kupnja deviza od banaka na aukcijama u iznosu od 106 milijuna američkih dolara.
Na odljevnoj strani:
1. Odljev deviza s računa Ministarstva financija u ukupnom iznosu od 644 milijuna američkih dolara za potrebe različitih inozemnih plaćanja,
2. Prodaja deviza poslovnim bankama na aukcijama u iznosu od 548 milijuna američkih dolara,
3. Prodaja 107 milijuna američkih dolara Ministarstvu financija za dodatna plaćanja.

Tablica 4 prikazuje ostvarene prihode i prosječnu stopu prinosa na osnovi dolarskih i eurskih sredstava kojima se aktivno upravljalo tijekom 2003.godine.

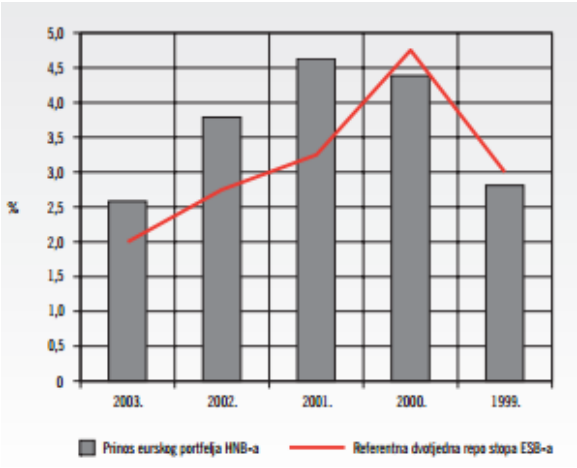
Tablica 4: Ostvareni prihodi i prosječna stopa prinosa na devizne portfelje HNB-a

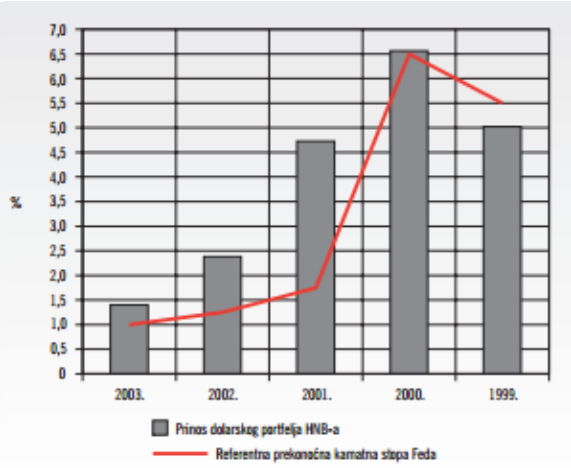
Portfelj	Ostvareni prihod	Prosječan uloženi iznos	Godišnja stopa prinosa				
			2003.	2002.	2001.	2000.	1999.
Eurski	84,17	3.258,88	2,58	3,79	4,63	4,38	2,81
Dolarski	16,86	1.203,87	1,40	2,38	4,72	6,56	5,02

Izvor:HNB: Godišnje izvješće 2003. http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2003/h-instrumenti-monet-politike.pdf

Graf 8 prikazuje prosječan prinos eurskog portfelja HNB-a kojim se aktivno upravljalo u 2003.godini. iznosio je 2,58%, dok je prosječan prinos dolarskog portfelja HNB-a kojim se aktivno upravljalo u istom razdoblju iznosio 1,40%. Sve niža ostvarenja deviznih portfelja HNB-a povezana su sa sve nižim kamatnim stopama na dolarskom i eurskom tržištu posljednjih godina te s relativno kratkim prosječnim vremenom vezivanja portfelja HNB-a.

Američka središnja banka, FED, spustila je u prvom polugodištu 2003. godine svoju referentnu prekonoćnu kamatnu stopu za 0,25%, s razine od 1,25 na 1,00%, dok je Europska središnja banka svoju referentnu dvotjednu repo stopu u istom razdoblju spustila dvaput, s razine 2,75 na 2,00%, a upravo to vidljivo je na grafu 9 (Godišnje izvješće 2003.).





Graf 8: Ostvareni prinosi eurskog portfelja HNB-a

Graf 9: ostvareni prinosi dolarskog portfelja HNB-a

Izvor:HNB:Godišnje izvješće 2003. http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2003/h-instrumenti-monet-politike.pdf

7.2. Upravljanje međunarodnim pričuvama u 2009. godini[28]

Na dan 31.prosinca 2009. godine ukupne međunarodne pričuve iznosile su 10,4 milijarde eura, što je za 1,3 milijarde, odnosno 13,8% više, u odnosu na njihovo stanje posljednji dan 2008. godine. Tablica 5 prikazuje mjesečno kretanje ukupnih i neto međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke.

Tablica 5: Mjesečno kretanje ukupnih i neto međunarodnih pričuva HNB-a

Mjesec	Ukupne pričuve	Neto pričuve
Prosinac 2008.	9.120,74	8.022,26
Siječanj 2009.	8.674,49	7.806,95
Veljača 2009.	8.557,58	7.670,81
Ožujak 2009.	8.869,37	7.965,82
Travanj 2009.	8.884,88	7.958,99
Svibanj 2009.	8.788,35	7.862,52
Lipanj 2009.	9.089,89	8.352,65
Srpanj 2009.	9.030,69	8.360,60
Kolovoz 2009.	9.292,03	8.343,66
Rujan 2009.	9.317,41	8.329,56
Listopad 2009.	9.540,68	8.533,51
Studeni 2009.	10.145,29	8.597,27
Prosinac 2009.	10.375,55	9.034,53
Razlika XII. 2009. – XII. 2008.	1.254,81	1.012,27

Izvor:HNB:Godišnje izvješće 2009. http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2009/h-god-2009-instrumenti-monetarne.pdf

Glavni čimbenici promjene razine ukupnih međunarodnih pričuva tijekom 2009. godine bili su:

1. Ukupan priljev za račun Ministarstva financija u iznosu od 1,8 milijarde eura,
2. Kupnja deviza od banaka putem intervencija u iznosu od 1,1 milijardu eura,
3. Priljev sredstava na temelju alokacije MMF-a u iznosu od 332,2 milijuna eura,
4. Prihodovna sredstva na osnovi ulaganja ukupnih međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke u iznosu od 118,9 milijuna eura,
5. Prodaja deviza bankama putem intervancija u iznosu od 801,0 milijuna eura,
6. Smanjenje ukupno izdvojene obvezne pričuve u iznosu od 402,9 milijkuna eura,

[28] HNB: Godišnje izvješće 2009., (internet), raspoloživo na: http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2009/h-god-2009.pdf

7. Prodaja deviza Ministarstvu financija u iznosu od 99,3 milijuna eura
8. Plaćanje deviznih obveza MF-a u iznosu od 862,2 milijuna eura.

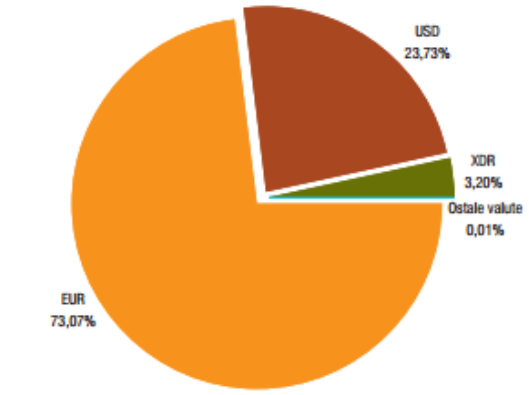
Tijekom 2009. godine Hrvatska narodna banka intervenirala je na tržištu kupujući i prodajući devize u trgovini s domaćim bankama, Ministarstvom financija i stranim bankama. Transakcijama na deviznom tržištu Hrvatska narodna banka ukupno je otkupila 1,8 milijardi eura, a prodala ukupno 900,4 milijuna eura i zabilježena je neto kupnja u iznosu od 895,2 milijuna eura. Time je na tržište emitirano 6,4 milijarde kuna. S domaćim bankama HNB je otkupila 1,1 milijardu eura, prodala je bankama 801,0 milijuna eura, što prikazuje tablica 6. Ona prikazuje ukupni promet Hrvatske narodne banke na deviznom tržištu od prvog do zadnjeg dana 2009. godine.

Tablica 6: ukupni promet HNB-a na deviznom tržištu od 1.siječnja do 31.prosinca 2009.godine

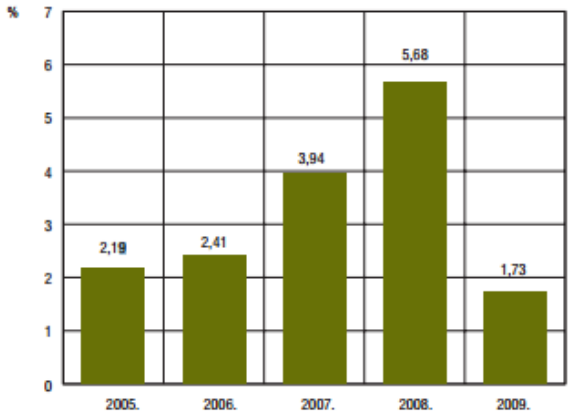
	Kupnja (1)		Prodaja (2)		Razlika (1 – 2)	
	EUR	HRK	EUR	HRK	EUR	HRK
Domaće banke	1.125,75	8.234,09	800,97	5.946,81	324,78	2.287,27
Ministarstvo financija	669,78	4.882,42	99,34	736,37	570,44	4.146,05
Strane banke	0,00	0,00	0,04	0,30	–0,04	–0,30
Ukupno	**1.795,53**	**13.116,50**	**900,35**	**6.683,48**	**895,18**	**6.433,02**

Izvor:HNB: Godišnje izvješće 2009. http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2009/h-god-2009-instrumenti-monetarne.pdf

Grafikoni 10 i 11 prikazuju valutni strukturu ukupnih međunarodnih pričuva zadnji dan 2009. godine, te stope povrata eurskog portfelja HNB-a.



Napomena: XDR je međunarodna troslovna oznaka posebnih prava vučenja.



Graf 10: Valutna struktura ukupnih međunarodnih pričuva (31. prosinac 2009.)

Graf 11: Stope povrata eurskog portfelja Hrvatske narodne banke

Izvor:HNB: Godišnje izvješće 2009. http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2009/h-god-2009-instrumenti-monetarne.pdf

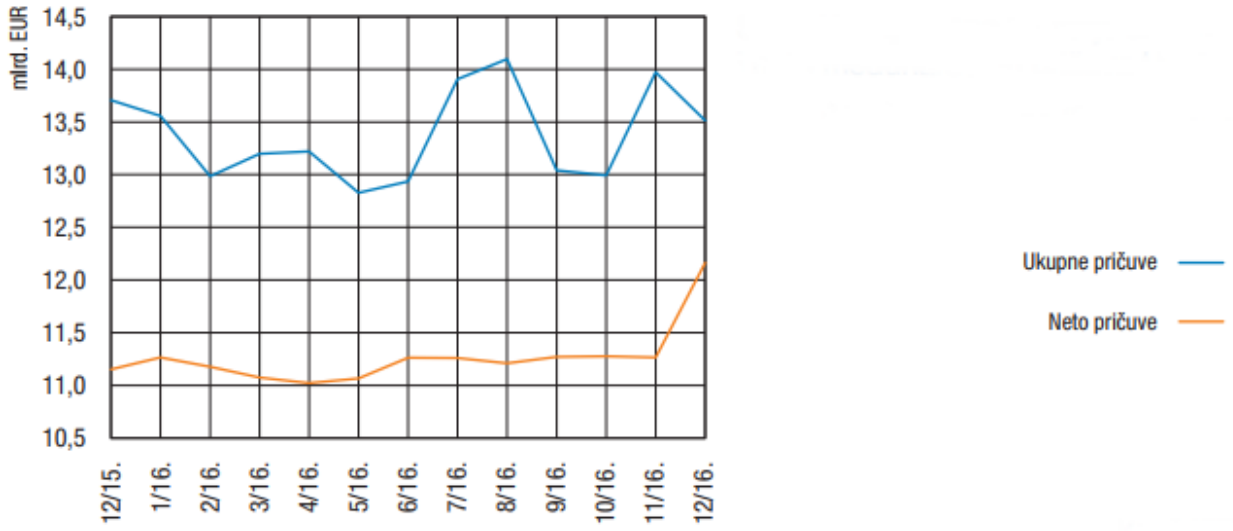
Iz grafa 10 vidljivo je da je udio eura u ukupnim međunarodnim pričuvama iznosio 73,1%, dok je udio američkog dolara iznosio 23,7%. Tijekom te godine zabilježen je porast udjela SDR-a koji je na kraju godine iznosio 3,2% ukupnih međunarodnih pričuva, a to je posljedica opće i posebne alokacije MMF-a u okviru koje je Republici Hrvatskoj dodijeljeno ukupno 303,1 milijun SDR-a.

Prihod od 110,5 milijuna eura ostvaren je eurskim neto portfeljem, dok je prihod od 10,6 milijuna USD ostvaren dolarskim portfeljem. Ostvarene stope povrata eurskog i dolarskog portfelja pokazuju nisku razinu eurske i još nižu razinu dolarske krivulje prinosa. U skladu s tim primjetno je kako posljednjih godina gotovo da i nema prostora za daljnji značajniji rast cijena, a samim time niti za više stope povrata.

7.3. Upravljanje međunarodnim pričuvama u 2016. godini[29]

Ukupne međunarodne pričuve HNB-a (31.prosinca 2016.) iznosile su 13.513,76 mil.EUR, što je u odnosu na 2015. godinu manje za 1,4%. Neto međunarodne pričuve, u koje nisu uključeni devizna obvezna pričuva, SDR-i kod MMF-a, sredstva Europske komisije, sredstva Ministarstva financija, kao ni ulaganja u repo poslove, uvećane su 2016. godini te iznose 12.164,21 mil. EUR.

Slika 3 pokazuje mjesečno kretanje međunarodnih pričuva Hrvatske narodne banke iz koje ke vidljivo kako su se ukupne pričuve povećale u odnosu na godinu prije.



Slika 3: Mjesečno kretanje ukupnih i neto međunarodnih pričuva HNB-a

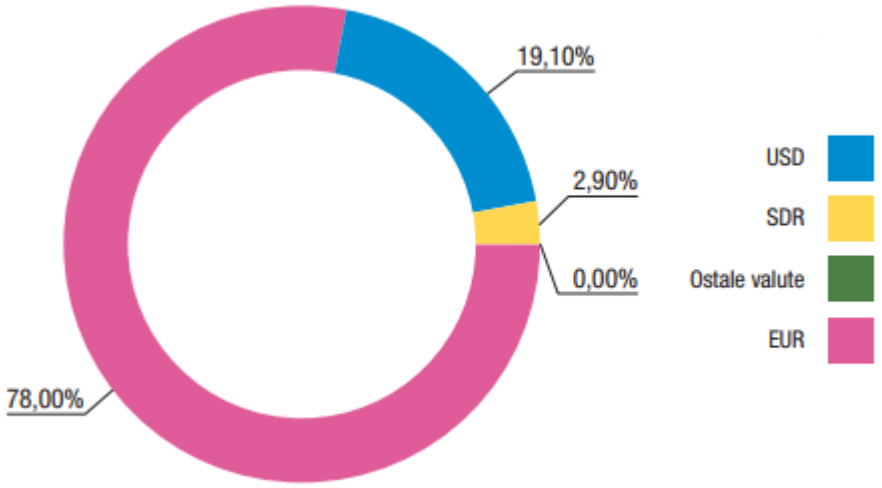
Izvor: HNB: Godišnje izvješće 2016. https://www.hnb.hr/documents/20182/1997949/h-gi-2016.pdf/bc467db3-9371-40a1-a9b2-970f46c09d5b

Uspoređujući kraj prosinca 2015. godine sa 2016. godinom, vidljivo je kako se povećao udio ulaganja u državne obveznice, depozite kod središnjih banaka i vrijednosne papire međunarodnih financijskih institucija, a smanjeni su udjeli ulaganja u obratne repo ugovore kolateralizirane državnim obveznicama i vrijednosne papire međunarodnih financijskih institucija i udio ulaganja u depozite kod međunarodnih financijskih institucija.

Eurski udio u ukupnim međunarodnim pričuvama za 2016. godinu iznosio je 78,00%. Udio američkog dolara smanjio se u odnosu na 2015. godinu pa je na kraju 2016. godine iznosio

[29]HNB:Godišnje izvješće 2009., (internet), raspoloživo na: https://www.hnb.hr/documents/20182/1997949/h-gi-2016.pdf/bc467db3-9371-40a1-a9b2-970f46c09d5b

19,10%. Uzrok višem udjelu eura je promjena valutne strukture neto međunarodnih pričuva i veći udio eura u repo poslovima. Udio SDR-a također je povećan, i to s 2,83% na 2,90% ukupnih međunarodnih pričuva, a razlog je jačanje SDR-a u odnosu na euro. Navedeni podaci valutne strukture ukupnih međunarodnih pričuva prikazani su sljedećom slikom.



Slika 4: Valutna struktura ukupnih međunarodnih pričuva 31.prosinca 2016.

Izvor: HNB: Godišnje izvješće 2016. https://www.hnb.hr/documents/20182/1997949/h-gi-2016.pdf/bc467db3-9371-40a1-a9b2-970f46c09d5b

8. ZAKLJUČAK

Međunarodne pričuve Republike Hrvatske, koje su predstavljene kroz ovaj rad, su inozemna imovina koja je pod kontrolom i na raspolaganju monetarne vlasti. Kao što je već rečeno, one mogu uključivati inozemna sredstva plaćanja u gotovini, devizne depozite u bankama, inozemne vrijednosnice, zlato i posebna prava vučenja Međunarodnog monetarnog fonda.

Međunarodne pričuve predstavljaju jedan od bitnih instrumenata u provođenju monetarne politike i politike deviznog tečaja s obzirom da one rastu otkupom deviza za kune, a taj otkup je jedan od glavnih tokova kreiranja primarnog novca te doprinose održavanju stabilnosti kune. Stabilnost cijena, odnosno borba protiv inflacije je, prema Zakonu o HNB-u, glavni cilj kojega je monetarna politika dužna braniti.

Međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske upravlja Hrvatska narodna banka na temelju Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci te su sastavni dio bilance središnje banke. Iako je njihova bilančna pozicija u aktivi Hrvatske narodne banke, to ne znači da Hrvatska narodna banka s njima može raditi što želi. Međunarodne pričuve služe kako bi osigurale međunarodnu likvidnost, kredibilitet zemlje te omogućile lakši pristup međunarodnim tržištima kapitala. S obzirom na analizirana pravila o optimalnoj razini međunarodnih pričuva, može se zaključiti da je Hrvatska narodna banka, do sada, uspješno ostvarivala svoju zakonsku zadaću u držanju i upravljanju međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske unatoč prisutnim rizicima poput kreditnog, valutnog, kamatnog, likvidnosnog te operativnog.

S rastom gospodarstva Republike Hrvatske rasle su i međunarodne pričuve pa od monetarnog osamostaljenja 1991. godine bilježimo konstantno povećanje međunarodnih pričuva. Iako su tada bile na razini nule, danas Hrvatska raspolaže s više od 13 mlrd. EUR međunarodnih pričuva koje pokrivaju osam mjeseci uvoza. Rast pričuva se uglavnom odvijao otkupom deviza od kreditnih institucija i Ministarstva financija. Međunarodne pričuve Republike Hrvatske kojima upravlja Hrvatska narodna banka su relativno visoke promatramo li njihov rast do danas. Međutim, one nisu previsoke s obzirom da se paralelno povećavao i inozemni dug te deficit bilance plaćanja. Isto tako, kada analiziramo izostanak novih stranih direktnih ulaganja i visoku ovisnost o uvozu te općenito stanje ekonomije, možemo zaključiti da nam pričuve sigurno nisi velike.

LITERATURA

1. A. M. Čeh i I. Krznar: Optimalne međunrodne pričuve: primjer Hrvatske, Financijska teorija i praksa 32 (4) str. 421-461 (2008)
2. dnevnik.hr: Ovako su prodane hrvatske zlatne rezerve. [internet]. raspoloživo na: http://dnevnik.hr/vijesti/hrvatska/ovako-su-prodane-hrvatske-zlatne-rezerve---386026.html [17.6.2017.]
3. HNB: Funkcije i struktura. [internet]. raspoloživo na: https://www.hnb.hr/o-nama/funkcije-i-struktura [2.4.2017.]
4. HNB: Međunarodne pričuve RH. [internet]. raspoloživo na: http://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/meunarodne-pricuve-rh [2.4.2017]
5. HNB: Rizici. [internet]. raspoloživo na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici [15.6.2017.]
6. HNB: Standardni prezentacijski format. [internet]. raspoloživo na: https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/spf [2.4.2017.]
7. HNB:Godišnje izvješće 2003.[internet]. raspoloživo na: http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2003/h-gi-2003.pdf [30.6.2017.]
8. HNB:Godišnje izvješće 2007. [internet]. raspoloživo na: old.hnb.hr/publikac/godisnje/2007/h-god-2007.pdf [15.6.2017.]
9. HNB:Godišnje izvješće 2009.[internet]. raspoloživo na: http://old.hnb.hr/publikac/godisnje/2009/h-god-2009.pdf [9.7.2017.]
10. HNB:Godišnje izvješće 2016.[internet]. raspoloživo na: https://www.hnb.hr/documents/20182/1997949/h-gi-2016.pdf/bc467db3-9371-40a1-a9b2-970f46c09d5b [9.7.2017.]
11. HNB:Upravljanje. [internet]. raspoloživo na:https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/upravljanje [2.4.2017]
12. Nikolić, N., Pečarić, M. (2007): Osnove monetarne ekonomije, Split
13. Nikša Nikolić, Mario Pečarić, Ana Rimac Smiljanić: Monetarna analiza, Bilješke uz nastavu, Ekonomski fakultet Split, Split

14. poslovni.hr: Otkriveno kako su prodane hrvatske zlatne rezerve. [internet]. raspoloživo na: www.poslovni.hr/hrvatska/otkriveno-kako-su-prodane-hrvetske-zlatne-rezerve-296277 [17.6.2017.]
15. World Gold Council. [internet]. raspoloživo na: https://www.gold.org/search/site/official%2520gold%2520reserves%2520 [17.6.2017.]
16. Zadaci Hrvatske narodne banke. [internet]. Raspoloživo na: http://old.hnb.hr/propisi/zakoni-htm-pdf/h-zakon-hnb-9-7-2008.pdf [2.4.2017.]

SAŽETAK

Glavna tema ovog rada su međunarodne pričuve koje su važne za svaku državu u osiguravanju međunarodne likvidnosti, kredibiliteta te tako omogućuju lakši pristup međunarodnim tržištima kapitala. Međunarodnim pričuvama u Republici Hrvatskoj upravlja Hrvatska narodna banka na osnovi načela likvidnosti i sigurnosti upravljanja nastojeći ostvariti povoljne stope povrata. Republika Hrvatska od svog monetarnog osamostaljenja bilježi konstantan rast međunarodnih pričuva koji se najvećim dijelom ostvarivao otkupom deviza od kreditnih institucija i Ministarstva financija na domaćem deviznom tržištu, a detaljne informacije o tokovima i iznosima povećanja međunarodnih pričuva kroz vrijeme su dostupni u Godišnjim izvješćima HNB-a. U ovom radu je posebno prikazano upravljanje međunarodnim pričuvama kroz 2003., 2009. i 2016. godinu na temelju Godišnjih izvješća kako bi se pobliže objasnila struktura, formiranje i ostale karakteristike međunarodnih pričuva u RH.

Ključne riječi: međunarodne pričuve, likvidnost, Hrvatska narodna banka

SUMMARY

The main topic of this paper work are International reserves that are important for every country in ensuring international liquidity, its credibility and enable easier acces to international capital markets. The Croatian National Bank manages the international reserves of the Republic of Croatia by the principles of liquidity and safety of investment, while attempting to ensure favourable rates of return on its investment. Since its monetary independence, the Republic of Croatia recorded continuous growth of international reserves mostly through the purchase of foreign currency from banks and the Ministry of Finance on the domestic foreign exchange market, detailed information on the flows and increases in international reserves through time are available in the Annual reports of the CNB. This paper presents the management of international reserves through 2003, 2009 and 2016 based on Annual reports in order to explain the stucture, formation and other characteristics of international reserves of the Republic of Croatia.

Key words: international reserves, liquidity, Croatian National Bank