**MARIJANA IVANOV**

**OSOBNE FINANCIJE: NASTAVNI TEKST PREDAVANJA ZA STUDENTE**

**Radni materijal bez lekture i drugih korekcija.**

Tekst je usklađen s planom i programom predmeta Osobne financije na Ekonomskom fakultetu Sveučilišta u Zagrebu za studente sveučilišnog i stručnog preddiplomskog studija.

Tekst je izrađen isključivo u edukativne svrhe. Niti jedan dio teksta nije u funkciji financijskog savjetovanja, niti poticanja na kupnju ili prodaju financijskog instrumenta, odnosno zaključenja ili raskida financijskog odnosa.

Svi izneseni stavovi isključivo su stavovi autorice te ne odražavaju stav institucije u kojoj je zaposlena.

Copyright © 2015. Sva prava pridržava autor.

**Sadržaj**

**UVOD: FINANCIJSKA ZNANJA I FINANCIJSKE NAVIKE**

**1. POJEDINAC I GOSPODARSTVO**

**1.1. Stanovništvo kao glavni nositelj novčanog suficita**

**1.2. Raspodjela dohotka kućanstva na potrošnju i štednju**

**1.3. Struktura potrošnje kućanstva**

**1.4. Rizik siromaštva i socijalne isključenosti**

**1.5. Financijski ciljevi, bogatstvo i ekonomsko zadovoljstvo pojedinca (kućanstva)**

**1.6. Životni standard i kvaliteta života: trendovi razvoja ekonomije sreće**

**1.7. Utjecaj čimbenika interne okoline na ekonomsku i financijsku poziciju pojedinca**

**1.8. Ulaganje u ljudski kapital i budući prihodi pojedinca**

**1.9. Porezna presija, blagostanje i socijalna država**

**2. PLANIRANJE OSOBNE FINANCIJSKE POZICIJE**

**2.1. Budžet kućanstva**

**2.2. Faze u procesu planiranja financijske pozicije pojedinca (kućanstva)**

**2.3. Određivanje trenutne financijske situacije**

**2.4. Bilanca kućanstva s uključenom neto vrijednošću radne snage: osvrt na ljudski kapital i financijske aspekte planiranja karijere**

**2.5. Planiranje i ekonomske aktivnosti pojedinca u različitim etapama životnog vijeka: određivanje financijskih ciljeva**

**2.6. Osvrt na alternative**

**2.7. Hipotetički primjer koordinacije ostvarenja kratkoročnih i dugoročnih ciljeva i vrednovanja alternativa u izradi štedno ulagačkog plana**

**2.8. Planiranje porezne pozicije pojedinca – učinci poreznog tereta na ekonomsku snagu pojedinca**

**2.9. Oporezivanje dohotka pojedinca**

**3. UPRAVLJANJE OSOBNIM FINANCIJAMA**

**3.1. Makroekonomski rizici u upravljanju osobnim financijama**

**3.2. Rizik inflacije**

**3.3. Kamatni rizik**

**3.4. Valutni rizik**

**3.5. Rizik promjene cijene imovine (tržišni rizik)**

**3.6. Rizik likvidnosti**

**3.7. Rizik dohotka i rizik nezaposlenosti**

**3.8. Porezni rizik**

**3.9. Osobni rizici i rizici neočekivanih događaja**

**3.10. Upravljanje rizicima u osobnim financijama**

**3.11. Potražnja za imovinom i vremenska vrijednost novca**

**3.12. Jednostavni kamatni račun**

**3.13. Štedni proizvodi banaka**

**3.14. Složeni kamatni račun na primjeru oročenja depozita u banci**

**3.15. Stambena štednja**

**3.16. Anticipativni način obračuna kamata u slučaju oročene štednje**

**4. DONOŠENJE ODLUKA O KUPOVINI, NAČINU PLAĆANJA I ZADUŽIVANJU**

**4.1. Planiranje kupovine potrošnih dobara i trajnih dobara – izbjegavanje stihijske i emotivne kupnje**

**4.2. Odabir metoda plaćanja i korištenje bezgotovinskih platnih instrumenata**

**4.2.1. Tekući i žiro računi građana – korištenje debitnih platnih kartica**

**4.2.2. Prepaid platne kartice**

**4.2.3. Kreditne kartice i slični kartični proizvodi**

**4.2.4. Savjeti za odgovorno korištenje kreditnih kartica i debitnih kartica**

**4.3. Odabrani kreditni poslovi banaka**

**4.4. Primjer kupovine osobnog vozila i alternativnih izvora financiranja**

**4.5. Stambeni i hipotekarni krediti**

**4.6. Amortizacija kredita kroz periodičke otplate**

**4.7. Ocjena kreditne sposobnosti**

**4.8. Financijska sloboda i odgovorno zaduživanje**

**5. OSIGURANJE – ZAŠTITA POJEDINCA I OSOBNE IMOVINE**

**5.1. Vrste osigurljivih rizika i izbor osiguranja**

**5.2. Čimbenici osiguranja stambenog prostora, automobila i drugih oblika imovine**

**5.3. Osiguranje od odgovornosti prema trećim osobama**

**5.4. Životno osiguranje**

**5.5. Zdravstveno osiguranje**

**6. INVESTIRANJE OSOBNIH FINANCIJSKIH SREDSTAVA**

**6.1. Vrste financijskih instrumenata i tržišta**

**6.2. Alternative štednje i ulaganja – osvrt na otvorene investicijske fondove s javnom ponudom**

**6.3. Statistika investicijskih fondova u Hrvatskoj uz osvrt na alternativne investicijske fondove**

**6.4. Postavljanje ciljeva ulaganja i tipovi ulagača**

**6.5. Ulaganje u dionice**

**6.6. Informacijsko-arbitražna efikasnost i mogućnosti predviđanja cijena dionica**

**6.7. Ulaganje u obveznice**

**7. MIROVINSKO OSIGURANJE I PLANIRANJE FINANCIJSKE POZICIJE U BUDUĆNOSTI**

**7.1. Mirovinski sustav osiguranja u Hrvatskoj**

**7.2. Drugi stup mirovinskog osiguranja i obilježja obveznih mirovinskih fondova**

**7.3.** **Dobrovoljno mirovinsko osiguranje – dobrovoljna mirovinska štednja**

**7.4.** **Hipotetički primjer planiranja financijske pozicije u budućnosti**

**LITERATURA**

**UVOD: FINANCIJSKA ZNANJA I FINANCIJSKE NAVIKE**

Brojni građani nemaju dovoljno znanja i iskustva za adekvatno upravljanje osobnim financijama. U većini slučajeva to ih nikada nitko nije naučio: roditelji o tome nisu dovoljno vodili računa; programi u srednjim školama i fakultetima zanemaruju financijsku pismenost; dok su putem medija dostupne aktualne vijesti iz područja financija, no najčešće ne i širi spektar informacija i financijskih znanja. S druge strane pojedinci su nerijetko previše komotni potruditi se spoznati faktore i rizike koji su itekako bitni za njihovo financijsko blagostanje**,** ili ukoliko se radi o studentima ekonomskih fakulteta oni gradivo iz osobnih financija često shvaćaju prvenstveno kao materijal za ispit, a ne kao izvor informacija koji im je potreban za svakodnevni život – zaboravljajući da je *„znanje je tek onda znanja kada je stečeno naporom vlastite misli, a ne pamćenjem“ (Tolstoj).*

U mnogim obiteljima su novac, kućne financije i faktori makroekonomskog okruženja tabu tema. Roditelji, bake i djedovi ne žele opterećivati djecu problemima stanja financija i nužnosti života u skladu s mogućnostima pa djeca spoznaju istinu tek kada nastupe značajni problemi i obiteljske krize. A i riječ „istina“ je vrlo specifična. Često se tretira “kao ono u što ljudi vjeruju“, što misle da jest - iako činjenice i stvarnost mogu biti bitno drugačije. Roditelji nedovoljno dijele s djecom svoja dosadašnja iskustva, kako ona pozitivna vezana uz odgovorno i oprezno upravljanje novcem, štednju za starost te pametna ulaganja, tako i negativna iskustva vezana uz prekomjernu potrošnju, kumuliran nepodmiren dug po kreditnim karticama ili financijska neznanja i prijevare kojih su bili žrtve.

Povijest se uglavnom ponavlja, ali začuđujuće je kako svaka nova generacija napravi u prosjeku gotovo iste pogreške kao prethodna; kao da nikada nisu čuli za smjene faza poslovnog ciklusa i financijskog ciklusa koje se odražavaju na niz makroekonomskih varijabla i ekonomsko (financijsko) stanje brojnih kućanstva. Kada ekonomija ekspandira, a cijene dionica i nekretnina rastu - ljudi vjeruju da će uvijek rasti, skloni su magičnom razmišljanju i pohlepi. Kada su cijene dionica i nekretnina niske ljudi ne žele u njih ulagati jer ih koči strah od daljnjeg pada cijena. S druge strane uvijek postoje oni pojedinci koji „žive u nadi“, misleći da će „stvari krenuti na bolje“ samo zato jer se to poklapa s njihovim razmišljanjem; da će dobiti na lotu „jer su to zaslužili“ ili će neka magična sila upravo njih izabrati kao dobitnike. Na sličan način građani previše očekuju i od političkih izbornih procesa, iako smjene političkih ciklusa najčešće nemaju pretjerano veze s uzletom ili padom ekonomije, a posebice kada se uzlet i pad ekonomije događaju pod utjecajem globalnih kretanja koja se odražavaju na poslovanje domaćih poduzeća, promjene kamatnjaka, deviznih tečajeva inflacije ….

Zbog nedostatnih ekonomskih znanja ili osobne „potrebe za optimizmom“, ljudi često razvijaju nadu umjesto da racionalno i realno sagledavaju činjenice. Ali ne treba zaboraviti da osim rizika opasnosti „lažne nade“, prekomjerni optimizam nosi i rizik prekomjerne tolerancije prema izlaganju i preuzimanju rizika, dok u osobnim financijama dijela kućanstva uzrokuje odgađanje pravovremenih akcija za rješavanje problema.

Prema tumačenju tzv. biheviorističkih financija, nada, strah i pohlepa su tri psihološka faktora koji se najsnažnije reflektiraj na donošenje iracionalnih odluka u financijama**.** Drugi značajni faktori pomanjkanja racionalnosti u donošenju osobnih financijskih odluka su neznanje i nedovoljna informiranost. Niske kamatnjake uz koje je ocijenjena kreditna sposobnost u trenutku odobravanja kredita, ljudi ne tretiraju kao rizik jer ne vode računa (ili racionalno ignoriraju) da će prije ili kasnije nastupiti vrijeme visokih kamatnjaka, kada ranije ocjene kreditne sposobnosti više neće biti točne i kada će uz ugovorenu promjenjivu kamatnu stopu doći do značajnog rasta mjesečnog anuiteta otplate kredita. Dio razloga tome je i nedovoljno ekonomsko i financijsko znanje, ali začuje što gotovo iste greške rade ekonomisti kao i osobe koje nisu studirale ekonomiju. Na sličan način brojne osobe nemaju dovoljno znanja ili ignoriraju tržišne rizike zbog kojih se cijene imovine ili stranih valuta mogu značajno mijenjati tijekom vremena, a posebno tijekom razdoblja smjena faza poslovnih i financijskih ciklusa - gdje svako razdoblje ekspanzije prije ili kasnije dostiže kulminaciju nakon koje slijedi stagnacija ili daleko češće pad vezan uz razvoj recesijskih zbivanja. No, isto tako svaki pad prije ili kasnije bilježi točku zaustavljanja stvarajući uvjete za novu ekspanziju. Upravo tada, a praktično i prije nego se to dogodi, treba uhvatiti „pozitivne vjetrove“ u vlastitu korist.

Sve navedeno odgovara opisu biblijskih *„sedam debelih krava pa sedam mršavih krava, pa onda opet još većih sedam debelih krava i jako ružnih polumrtvih mršavih krava“.* Smjene dobrih i loših vremena kroz 28 do 30 godina traju skoro toliko koliko traje npr. otplata stambenog ili investicijskog kredita, ili koliko će otprilike proći od 50 godine života pojedinca (vrhunca stjecanja materijalnih dobara) do prosječne godine doživljenja, a između je razdoblje starosti za koju na vrijeme treba formirati štednju. Odgovorni dužnici, odgovorne štediše i budući umirovljenici trebaju biti svjesni svih makroekonomskih, financijskih i osobnih rizika koji se mogu odraziti na njihove financije. Na primjer rizika smanjenja i čak izostanka prihoda koji uz dugotrajnu nezaposlenost može prerasti u rizik siromaštva, kao i rizika nezgoda, razvoda, smrti ili bolesti člana obitelji i brojnih drugih koji uzrokuju značajne šokove na osobne financije. Problemi, nesreće i katastrofe ne događaju se samo drugima. Mogu se dogoditi svakome od nas te vjerojatno nećemo biti unaprijed upozoreni da je nešto „pošlo po zlu“ kako bi se mogli pravovremeno za to pripremiti.

Većina ljudi ne razmišlja „ni dovoljno ni pravovremeno“ o financijskoj budućnosti pa to pitanje postaje aktualno tek kada nastupe financijski problemi, ili kada osobe dočekaju starost bez dovoljnih iznosa ranije kumulirane vlastite štednje. Stoga i ne čudi što se o problemima nedovoljne financijske pismenosti, prezaduženosti i rastućeg siromaštva građana raspravlja tek u godinama krize i recesije, dok se o tome nije vodilo dovoljno računa u godinama ekspanzije: kada većina troši više nego što treba, zaboravlja na nužnost akumulacije rezervi štednje za „crne dane“ i/ili se kumulira dugoročne dugove koji postaju problem u godinama nepovoljnih ekonomskih zbivanja. Iako se razvoj budućih nepovoljnih događaja ne može predvidjeti, a vrlo često niti spriječiti, situacija se može učiniti lakšom uz pravovremeno formiranje štednje. Tome mogu poslužiti različiti financijski proizvodi specifičnih obilježja, poput oročene štednje u bankama, životnog osiguranja, dobrovoljnog mirovinskog osiguranja i drugih, pod pretpostavkom da su njihove koristi veće od troškova, da štite realnu vrijednost imovine pojedinca (imaju pozitivan realni prinos) te da doista imaju funkciju koja se promovira.

Financije su vrlo složeno područje. Financijski proizvodi ponekad izgledaju lako razumljivi, a u stvarnosti mogu biti vrlo složeni i rizični. Budućnost se ne može predvidjeti pa se na isti način ne mogu predvidjeti ukupna zbivanja na financijskim tržištima, dok se o pretpostavkama ponašanja odnosa između ekonomske varijable X i ekonomske varijable Y tipično raspravlja uz uvjet ceteris paribus (odnosno pretpostavku da se ništa drugo se neće promijeniti). Međutim, stvaran svijet je sve suprotno od toga, jer se niz ekonomskih i financijskih varijabla mijenja istodobno pa konačni rezultati mogu biti bitno različiti od predviđanja koja su izvedena uz određene pretpostavke. Pri tome je posebno teško predvidjeti ponašanje sudionika tržišta, zbog čega se često ističe a su „*ljudi najveći faktor nestabilnosti i nepredvidivosti u ekonomiji*“, što je i čest razlog kontradiktornih rezultata koje daju ekonometrijske analize provođene u različitim zemljama ili u istim zemljama u različitim vremenskim intervalima.

Aktivnosti svakog tipa financijske institucije, kao i obilježja financijskih „proizvoda“ i instrumenata prilično su različita. Oslanjanje na ranija (naizgled slična) iskustva stoga može biti opasno ako se primjenjuje na nekom novom neistraženom području. Izvor informacija o financijskim proizvodima uglavnom je prodajno osoblje financijskih institucija koje je tipično ljubazno i trudi se zadovoljiti potrebe klijenata, ali je s druge strane pod pritiskom naloženih planova prodaje u skladu s kojima mora favorizirati ponudu određenih instrumenta. Pri tome je (slično kao i kod reklama i drugih promotivnih aktivnosti) praksa uvjeravanja često tim agresivnija što su stvarne neto-pogodnosti proizvoda manje. S druge strane, svijet financija je prepun mogućnosti, a jedne od najvažnijih su proizvodi koji čuvaju realnu vrijednost imovine i potiču pojedinca na kapitalizaciju štednje - posebno štednje za starost i nepredviđene situacije.

Što se ranije započne s praksom redovitog mjesečnog izdvajanja određenog novčanog fonda u svrhu štednje (makar samo 5% mjesečnih prihoda), tim će se više štednje kapitalizirati do trenutka odlaska u mirovinu. Međutim, jedna od čestih zabluda ljudi je da „im ništa ne ostaje za štednju“, da štedjeti trebaju „samo oni koji mogu“, ili da je „štednja luksuz dostupan samo nekima“. Međutim, štedjeti i racionalno upravljati financijama trebaju svi – i bogati i siromašni, neovisno o visini dohotka i činjenici da u društvu postoje značajne dohodovne i imovinske razlike.

Isto tako loše emocije poput nezadovoljstva, razočaranja i depresije ili pak jala i zavisti prema drugima (onima koji imaju više ili jako puno), nikako ne smiju postati kočnica koja ograničava pojedinca da se sam angažira u unapređenju osobnih financija i promjeni svoju ekonomsku poziciju na bolje. Činjenica da se je netko rodio i odrastao u siromaštvu ne znači da u budućnosti njegova financijska situacija ne može biti daleko bolja, a jedan od načina da se iskoči iz razreda niskih dohodaka u više dohodovne razrede (tzv. vertikalna prohodnost) su dostizanje što višeg stupnja obrazovanja, kumuliranje znanja i vještina te pravovremeno planiranje karijere. O tome jasno treba voditi računa i društvo kroz pristup stipendijama i drugim povlasticama za djecu i mladež, a posebno one koji su u nejednakoj startnoj poziciji u odnosu na druge (koji potječu iz obitelji s niskim dohotkom, niskom razinom obrazovanja ili koje žive u ruralnim krajevima pa su zbog toga više izloženi nekom od oblika socijalne uključenosti). Međutim, korištenje svih mogućih pogodnosti, uz istodoban trud i uloženo vrijeme u učenje i stjecanje vještina, ovisi prvenstveno o pojedincu – koliko će se on sam u tome angažirati. No, nisu svi spremni na trud i vlastiti angažman. Poznato je da postoje osobe koje nisu spremne na žrtvu dugogodišnjeg obrazovanja, kao niti na naporan rad, a za lošu osobnu financijsku poziciju krive druge – okolinu, državu …., „bilo koga druga osim samog sebe“. Postoje i oni koji se žele obogatiti se u što kraćem roku. Ilegalne aktivnosti su stoga ponekad korištena alternativa kojom se u kratkom roku želi promijeniti ekonomski status i kupiti „sreća“. No, takve priče prije ili kasnije završavaju osobnom nesrećom – godinama provedenim u zatvoru, gubitkom ugleda u društvu i gubitkom dotadašnjih odnosa s prijateljima i članovima obitelji.

Međutim, i s prekomjernim naglašavanjem važnosti stjecanja diplome i visokog obrazovanja treba biti oprezan. Obrazovanje je uglavnom nužan uvjet za dobivanje određenog posla te ostvarivanja većeg dohotka i povećanja bogatstva tijekom radnog vijeka pojedinca, ali nije i dovoljan uvjet. Osim toga uz isti stupanj akademskog obrazovanja (npr. završen diplomski studij) plaće se mogu razlikovati s obzirom na struku i profesiju zaposlene osobe, razinu složenosti posla koji obavlja, odnosno poslodavce i djelatnosti u kojima su osobe zaposlene. S druge strane, koji put su u povećanju bogatstva daleko više uspješni oni bez stečenog visokog formalnog obrazovanja, ali koji imaju određene talente, kreativnost, hrabrost i oštroumnost koju drugi nemaju. Vrlo često *„mašta je važnija od znanja“ (A. Einstein)*. Na sličan način, ni naporan rad nije garancija povećanja bogatstva. Tim više što većina radoholičara (u svim strukama i djelatnostima) pripada srednjim dohodovnim grupama.[[1]](#footnote-1)

Neki su bogati jednostavno zato što su rođeni u imućnim obiteljima pa je nasljeđe jedini razlog njihove povoljnije ekonomske situacije u odnosu na druge. No, situacija vrlo često krene u „drugom smjeru“ kada ostanu bez roditelja koji su do tada upravljali imovinom, a nasljednici nemaju *talent/ volju/ znanje ili odvažnost* nositi se s promjenama u kojima budućnost obiteljskog naslijeđa ovisi o njima. S druge strane čest je slučaj uspješnih poduzetnika i vlasnika velikih poduzeća (pa i multinacionalnih kompanija) koji su u djetinjstvu bili siromašni.

Kada se govori o osobnim financijama, važno je napomenuti da velike novčane zarade nemaju smisla ako se istodobno ili kasnije financijama neadekvatno upravlja. Za adekvatno upravljanje osobnim financijama počevši od kućnog budžeta pa do odluka o štednji, investiranju i zaduživanju potrebne su dobre financijske navike, izbjegavanje pogreški i financijsko planiranje – kako bi najbolje iskoristili ograničeno vrijeme i novac. Četiri stvari su pri tome posebno važne: praćenje i smanjivanje troškova, pametno ulaganje, detaljno informiranje prije donošenja odluka o kupnji (zaduživanju, izboru proizvodnja štednje itd.) te izbjegavanje emotivnog i stihijskog donošenja odluka (posebice onih odluka koje imaju dalekosežne posljedice). Sve zajedno moglo bi se nazvati uspješnost uspostave kontrole nad novcem - u aktivnostima zarade, potrošnje, štednje i investicija.

Za financijske probleme ljudi najčešće krive nedostatnu zaradu, vjerujući da bi financijskiproblemi nestali kada bi zarađivali više. No, upravo primjeri propalih bogataša (od filmskih zvijezda do nogometaša ili bogatih nasljednika) dokazuju da uspjeh u upravljanju financijama nije pretjerano određen visinom zarade i ukupnog bogatstva, nego time kako osoba koristi i upravlja onim što ima. Osim toga financijsko bogatstvo nije mjera sreće. Postoje brojni imućni pojedinci koji su emocionalno siromašni, no isto tako siromašne obitelji i pojedinci koji su sretni, zadovoljni i emocionalno bogati. Isto tako postoje i oni koje društvo smatra bogatima jer raspolažu s nekoliko kuća, automobila, poduzeća i druge vrijedne imovine. Međutim, osim vanjske slike i stila života „na visokoj nozi“ javnost ne zna njihovu razinu zaduženosti pa kada se od njihove ukupne imovine oduzmu ukupne obveze zapravo slijedi zaključak da je njihovo bogatstvo (neto-vrijednost imovine) zapravo vrlo nisko.

# U ponudi financijskih institucija nalaze se brojni proizvodi koji omogućavaju zaduživanje ili odgodu plaćanja, ali da bi ih pojedinac koristio u vlastitom interesu bitno je da oni donose povećanje prihoda i koristi većih od rashoda za kamate, kao i da „život na dug“ pojedinca ne dovedu u situaciju prekomjerne potrošnje i/ili prezaduženosti. S druge strane, ako se takve situacije dogode (a mnogima se događaju) pojedinac ne smije „zabijati glavu u pijesak“, nego se s problemima treba pravovremeno i odgovorno suočiti i početi ih rješavati: kroz racionalizaciju troškova, pronalazak dodatnih izvora prihoda, kroz restrukturiranje duga i/ili prodaju imovine koja donosi veće troškove od koristi. Pri tome su nagorje opcije osuđivanje drugih za vlastite pogreške i probleme te čekanje da se problemi „sami od sebe riješe“. Ništa se ne rješava samo od sebe, a za sve je potrebna volja i akcija. Osim vlastitog znanja, informiranja i spoznaja, mnogima je za to potrebna i pomoć drugih – savjet dobronamjernih prijatelja, ali i stručnih osoba.

Ekonomski pojam koji se nadovezuje uz sve spomenute teme je financijska pismenost koja se može definirati kao „kombinacija svijesti, znanja, vještina, stavova i ponašanja nužnih za donošenje adekvatnih financijskih odluka i ostvarenja individualnog financijskog blagostanja“[[2]](#footnote-2). Navedeno podrazumijeva sposobnost razumijevanja i korištenja različitih informacija o financijskim institucijama, proizvodima i tržištima, kao i sposobnost evaluacije različitih alternativa u procesu financijskog planiranja i donošenja financijskih odluka. Za to je potrebno adekvatno znanje i informiranost, ali i određena razina samopouzdanja koja se povećava razvojem vještina snalaženja i ostvarivanja uspjeha u izazovnom gospodarskom i financijskom okruženju. Financijska pismenost je nužna pretpostavka veće financijske uključenosti pojedinca i kućanstva, dok s druge strane s većom financijskom uključenošću rastu i vještine koje doprinose unapređenju osobne financijske pismenosti.

U cilju povećanja razine financijske pismenosti i financijske uključenosti mladih, brojne zemlje reformirale su programe primarnog i sekundarnog obrazovanja (osnovno i srednje obrazovanje) kako bi što veći broj osoba dobio priliku stjecanja osnovnih znanja iz ekonomije i financija, posebice osnovnih znanja u upravljanju osobnim financijama, ali i poduzetništvu i drugim općekorisnim aktivnostima koje mogu pridonijeti rastu općeg blagostanja u društvu. Određeni pomaci u tom smjeru očekuju se i u Hrvatskoj, a osim kroz reforme školskih programa namijenjene mladima, budućem povećanju financijske pismenosti u društvu trebale bi pridonijeti i edukacije za odrasle - programi cijelo životnog obrazovanja koje organiziraju različite udruge civilnog društva i neprofitne organizacije, ali i profitno orijentirani segmenti gospodarstva, uključujući financijske institucije. Dio programa tako ima primarno ulogu povećanja financijskih znanja javnosti te informiranosti i zaštite potrošača, dok dio programa (dodatno) ima i ulogu povećanja financijske uključenosti građana kroz veće korištenje financijskih proizvoda: od kreditnih kartica, do ulaganja u investicijske fondove, ugovaranja stambene štednje ili ugovaranja životnog osiguranja.

Sva tri puta financijske edukacije, uključujući i izučavanje tematike osobnih financija tijekom studija na fakultetu, za pojedinca donose brojne koristi koje se prvenstveno očituju u većoj informiranosti kao pretpostavke donošenja racionalnih odluka, ali samo o pojedincu osobno ovisi kako će ih i koliko implementirati u vlastitom interesu.

**1. POJEDINAC I GOSPODARSTVO**

Izučavanju ekonomskih pitanja može se pristupiti iz pozicije mikro pristupa ili makro pristupa. Mikro pristup je orijentiran na pojedinačne ekonomske subjekte i njihove aktivnosti vezane uz ostvarivanje prihoda, upravljanje troškovima, kumuliranje i alokaciju štednje, potrošnju i investicije, kao i preferencije, ponašanja i navike koje dolaze do izražaja na svim tržišta uključujući tržište roba i usluga, financijsko tržište i tržište rada.

Makroekonomski pristup polazi od sličnih ekonomskih kategorija, ali sve varijable proučava na agregiranoj razini ukupnog gospodarstva. Posebno se orijentira na ostvarivanje temeljnih makroekonomskih ciljeva kao što su: gospodarski rast, stabilnost cijena maksimalno moguća zaposlenost te uravnotežena i pozitivna vanjskotrgovinska bilanca. Ekonomiju stoga promatra kroz relacije koje se ostvaruju između sektora kućanstva, poduzeća, države, financijskog sektora i inozemstva, a na koje se nastoji djelovati i kroz temeljne ekonomske politike uključujući monetarnu politiku i fiskalnu politiku.

Područje osobnih financija ulazi u domenu mikroekonomskih istraživanja. No, za adekvatno upravljanje osobnim financijama itekako je važno uzeti u obzir makroekonomske relacije te učinke koje makroekonomske okolnosti i politike imaju na kretanje brojnih ekonomskih varijabla (inflaciju, kamatne stope, devizni tečaj, poreznu presiju i druge) te se kao takve odražavaju na okruženje u kojem pojedinac djeluje te donosi financijske i druge odluke. U osobnim financijama, kao i drugim segmentima ekonomije pri tome se polazi od zahtjeva „optimalna alokacije oskudnih resursa koji imaju alternativne mogućnosti upotrebe“.

Podaci važni za izučavanje da li svako pojedinačno kućanstvo optimalno alocira oskudne resurse nisu javno dostupni. Analize iz područja osobnih financija stoga se primarno oslanjaju na makro podatke iz službene statistike, dok se dio podataka procjenjuje i temelji na rezultatima provedenih anketa. Na taj način moguć je relativno dobar uvid u prosječne pokazatelje. No, to nipošto ne znači da makro-podaci odgovaraju stvarnoj slici stanja u svakom pojedinačnom kućanstvu.

**1.1. Stanovništvo kao glavni nositelj novčanog suficita**

Uloga sektora stanovništvo u nacionalnom gospodarstvu primarno se veže uz aktivnosti potrošnje, štednje i investicija. Potrošnja uključuje nabavke robe i usluga domaćeg i inozemnog porijekla, dok investicije i štednja mogu biti u zemlji ili u inozemstvu. Korištenjem financijskih računa kao sastavnog dijela sustava nacionalnih računa moguć je uvid u važnost uloge stanovništva u ukupnoj strukturi financijske imovine i financijskih obveza zemlje, a u nastavku se daje kratak prikaz navedenog u slučaju Republike Hrvatske.

Detaljna analiza podataka o stanjima financijske imovine i financijskih obveza na kraju 2013. dana je u tablici 1 i prikazuje strukturu neto-vrijednosti financijske imovine po pojedinačnim institucionalnim sektorima te otvorenost ekonomije prema ostatku svijeta. Iz podataka je vidljivo da financijska imovina stanovništva (sektor kućanstva) značajno premašuje njegove financijske obveze, kao i da se sektor stanovništvo javlja kao najvažniji domaći nositelj novčanog suficita. Poduzeća (nefinancijska društva) i opća država bilježe veće financijske obveze od financijske imovine te slično kao i u drugim zemljama predstavljaju novčano deficitarne sektore. Financijska imovina inozemstva u RH veća je od financijskih obveza inozemstva prema domaćim sektorima. To ukazuje da se domaći subjekti uvelike financiraju iz inozemnih izvora odnosno da je domaća štednja nedostatna za potrebe financiranja u zemlji. Makroekonomski fenomen koji je s time povezan je visok vanjski dug zemlje na razini 109,4% BDP-a sredinom 2015. Hrvatska ujedno ima i visok javni dug koji se kreće na razini 87,7% BDP-a, a posljedica je stanja prekomjernih javnih rashoda u odnosu na javne prihode (visokog budžetskog deficita) i neadekvatnog upravljanja javnim financijama.

**Tablica 1: Stanje financijske imovine i financijskih obveza na kraju 2013.**\*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **Financijska imovina** | **Financijske obveze** | **Neto vrijednost financijske imovine** |
| Središnja banka | 98.976,28 | 99.542,38 | -566,10 |
| Kreditne institucije | 418.819,00 | 389.001,06 | 29.817,94 |
| Novčani fondovi | 9.958,56 | 10.129,32 | -170,76 |
| Investicijski fondovi osim novčanih fondova | 5.372,75 | 5.280,78 | 91,97 |
| Osiguravajuća društva | 28.955,41 | 32.945,78 | -3.990,37 |
| Mirovinski fondovi | 61.839,09 | 61.303,52 | 535,57 |
| Ostalo - financijski sektor | 41.182,98 | 49.703,42 | -8.520,44 |
| **Kućanstva** | **359.948,32** | **135.783,69** | **224.164,63** |
| Neprofitne institucije koje služe kućanstvima | 3.420,92 | 550,74 | 2.870,18 |
| Nefinancijska društva (sektor poduzeća) | 96.283,89 | 516.956,69 | -420.672,80 |
| Opća država | 160.953,76 | 285.990,61 | -125.036,85 |
| **UKUPNO - REPUBLIKA HRVATSKA** | **1.285.710,95** | **1.587.187,98** | **-301.477,03** |
| Inozemstvo – ukupno | 482.743,57 | 181.266,54 | 301.477,03 |

\* konsolidirani i revidirani podaci u milijunima kuna

Izvor podataka: HNB

U tablici 2 prikazana je struktura financijske imovine i financijskih obveza stanovništva i drugih domaćih sektora s obzirom na zastupljenost pojedinačnih financijskih instrumenata, što oslikava veličinu i strukturu financijskog posredovanja u ekonomiji i dubinu financijskog tržišta. Iz podataka je vidljivo da glavninu financijske imovine stanovništva čine novčani oblici gotovina i depoziti (u domaćoj i stranoj valuti) s udjelom 57%, dok se na drugom mjestu nalazi mirovinsko i drugo osiguranje s udjelom 22%, dok vlasnička ulaganja u dionice i investicijske fondove čine 18%. Prema podacima za svibanj 2015. depoziti stanovništva kod kreditnih institucija iznose 165.291,3 milijuna kuna pri čemu je manji dio u kunama a dominantan dio 86% u devizama.

U komparaciji s podacima za druge sektore vidljiv je međuodnos stanovništva s financijskim institucijama budući da se glavnina financijske imovine i obveza stanovništva veže uz depozite kod kreditnih institucija (poglavito banaka, a tek u manjoj mjeri kod stambenih štedionica) i kredite primljene od kreditnih institucija. S druge strane uz financijske institucije veže se ulaganje u dužničke i vlasničke vrijednosnice izdane od strane poduzeća, državne obveznice i trezorske zapise, ulaganje u investicijske fondove te kreditna potraživanja od domaćih sektora.

**Tablica 2: Struktura financijske imovine i obveza domaćih sektora – stanje krajem 2013**\*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Nefinancijska društva (sektor poduzeća)** | **Financijska društva (kred. institucije, osiguranje, fondovi, središnja banka itd.)** | **Opća država** | **Kućanstva** |
|  | **S11** | **S12** | **S13** | **S14** |
| **FINANCIJSKA IMOVINA** | **96.283,89** | **665.104,06** | **160.953,76** | **359.948,32** |
| Monetarno zlato i SDR | - | 2.602,79 | 0,00 | - |
| Valuta i depoziti | 45.940,95 | 95.020,42 | 37.714,30 | 206.656,38 |
| Dužnički vrijednosni papiri | 35,56 | 180.166,18 | 200,00 | 654,84 |
| Krediti | 10,65 | 335.737,19 | 11.033,43 | 0,00 |
| Vlasnički kapital i dionice investicijskih fondova | 25.004,49 | 37.345,95 | 96.965,11 | 63.069,02 |
| Osiguranje, mirovine i standardizirane garancije | 3.304,36 | 1.691,96 | 261,90 | 80.368,57 |
| Izvedeni financijski instrumenti i dioničke opcije zaposlenika | 51,11 | 1.050,39 | 0,00 | 1,19 |
| Ostala potraživanja | 21.936,77 | 11.489,18 | 14.779,01 | 9.198,32 |
| **FINANCIJSKE OBVEZE** | **516.956,69** | **647.906,26** | **285.990,61** | **135.783,69** |
| Monetarno zlato i SDR | - | 2.581,23 | 0,00 | - |
| Valuta i depoziti | - | 419.028,49 | 0,00 | - |
| Dužnički vrijednosni papiri | 17.833,58 | 1.184,94 | 159.588,03 | 0,00 |
| Krediti | 243.520,71 | 37.283,36 | 107.355,43 | 132.756,08 |
| Vlasnički kapital i dionice investicijskih fondova | 223.829,34 | 93.478,75 | 0,00 | - |
| Osiguranje, mirovine i standardizirane garancije | .... | 85.451,20 | .... | .... |
| Izvedeni financijski instrumenti i dioničke opcije zaposlenika | 631,87 | 2.126,93 | 0,00 | 0,23 |
| Ostale obveze | 31.141,19 | 6.771,36 | 19.047,15 | 3.027,38 |
| **FINANCIJSKA NETO VRIJEDNOST** | **-420.672,80** | **17.197,81** | **-125.036,85** | **224.164,63** |

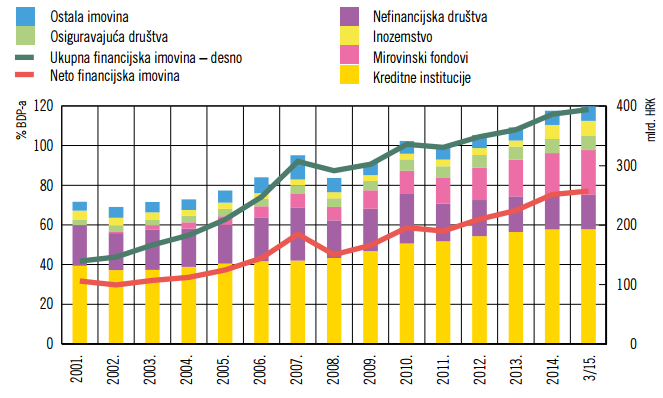
\* konsolidirani i revidirani podaci u milijunima kuna

Izvor podataka: HNB

U usporedbi s povijesnim pregledom podataka na slici 1 vidljivo je da se imovinske preferencije stanovništva po pitanju držanja depozita kod kreditnih institucija nisu bitno mijenjale posljednjih petnaest godina. Međutim, nominalna vrijednost i ukupna struktura imovine stanovništva povremeno je bilježila manje ili veće promjene; npr. vezano uz veća ulaganja u dionice i rast cijena dionica posebno tijekom 2006. i 2007. što se poklapa s godinama izraženijeg optimizma na domaćem tržištu dionica u predkriznom razdoblju kada je došlo do značajnijeg interesa građana za samostalnim uključivanjem na dioničko tržište i ulaganjem u investicijske fondove.

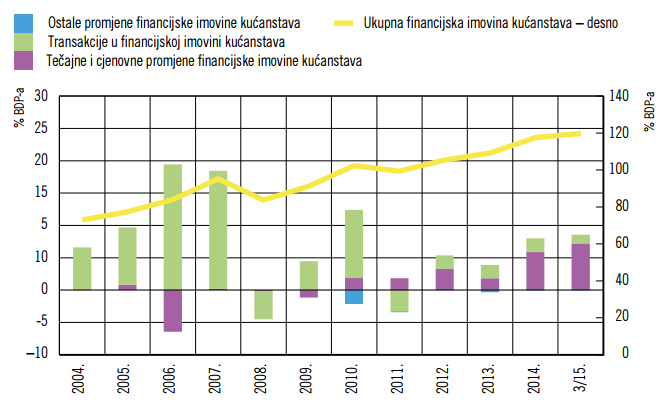
Udio imovine u obveznim mirovinskim fondovima kontinuirano raste kako se povećava broj njihovih članova (po sili zakona) i s povećanjem bruto primitaka građana na koje se doprinosi izdvajaju (pod utjecajem promjena zakonske regulative), odnosno kako fondovi oplođuju kapitaliziranu štednju kroz pronalazak dobrih prilika za ulaganja u zemlji i inozemstvu. Nasuprot tome, udio financijske imovine stanovništva u osiguravajućim društvima i dobrovoljnom mirovinskom osiguranju vrlo je nizak. Iako su građani „bankirani“, nisu pretjerano uključeni u korištenje proizvoda i usluga nebankovnih financijskih institucija.

**Slika 1: Financijska imovina kućanstva**



Izvor: preuzeto iz: HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015.

**Slika 2: Promjene stanja financijske imovine kućanstva**

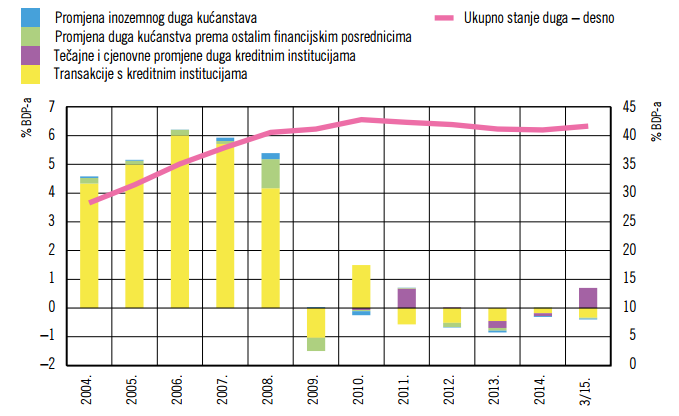


Izvor: preuzeto iz: HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015.

Transakcijske promjene koje odražavaju učinke rasta ili pada tržišne vrijednosti dionica i obveznica, vrijednosti udjela u investicijskim fondovima te imovine kojom upravljaju mirovinska društva imale su tijekom povijesti značajne učinke na stanje vrijednosti ukupne financijske imovine stanovništva (slika 2). S druge strane, u slučaju depozitne štednje koja se u Hrvatskoj tradicionalno drži u formi deviznih depozita (ali i ulaganja u vrijednosnice i udjele denominirane u stranim valutama), prikazani podaci o kunskoj vrijednosti financijske imovine su pod značajnim utjecajem tečajnih promjena. Pad kunske vrijednosti ukupne imovine tako više dolazi do izražaja u razdoblju jače aprecijacije kune, dok se (statistički) rast kunske vrijednosti imovine bilježi u okolnostima deprecijacije kune. U isto vrijeme je moguće da originalne pozicije denominirane u određenoj stranoj valuti uopće ne bilježe promjene, dok su statistički podaci objavljeni u kunama samo pod utjecajem deviznog tečaja.

Pri tome, dok je tečaj kune prema euru relativno stabilan (zbog tečajne politike HNB-a usmjerene na očuvanje stabilnosti nominalnog tečaja), tečajevi kune prema američkom dolaru, britanskoj funti, švicarskom franku i drugim stranim valutama su znatno nestabilniji i ovise o odnosu eura prema spomenutim valutama na svjetskom tržištu. Slika 2 tako ukazuje na važnost promišljanja što se nalazi iza podataka koji su objavljeni sukladno određenoj metodologiji ili u pojedinoj valuti, kako se ne bi donosili pogrešni zaključci.

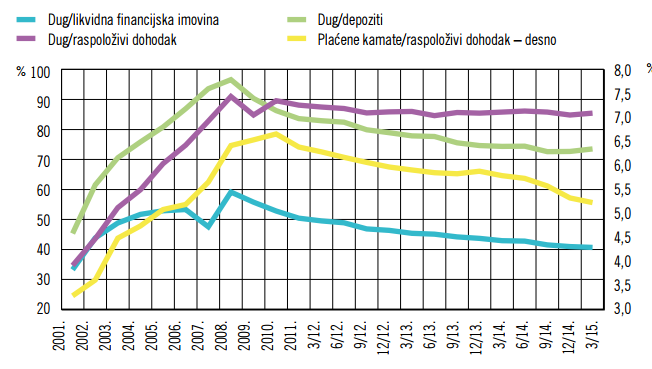
**Slika 3: Promjene i stanje duga kućanstva**



Izvor: preuzeto iz: HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015.

Tečajne promjene odražavaju se i na stanje duga kućanstva (koji službena statistika objavljuje u domaćoj valuti), jer je preko 50% ukupnog duga sektora stanovništvo indeksirano u eurima, manje od 30% u kunama te oko 15% u švicarskom franku. Na slici 3 vidljivo je da je rast duga kućanstva tijekom 2011. i u prvom tromjesečju 2015. bio isključivo posljedica tečajnih promjena (dominantno jačana švicarskog franka na svjetskom tržištu), dok od 2009. do danas (s izuzetkom u 2010.) dug ima tendenciju smanjenja, odnosno događa se postupno razduživanje stanovništva o kojem govore i negativne godišnje stope promjena kredita banaka u odnosima sa stanovništvom. U novijoj povijesti smanjila se sklonost stanovništva zaduživanju, za razliku od razdoblja od 2005. - 2008. kada su zabilježene visoke godišnje stope rasta kredita, posebno stambenih kredita po stopama od 15% godišnje pa čak i 35% u 2006. godini.

**Slika 4: Makro pokazatelji tereta otplate duga kućanstva**

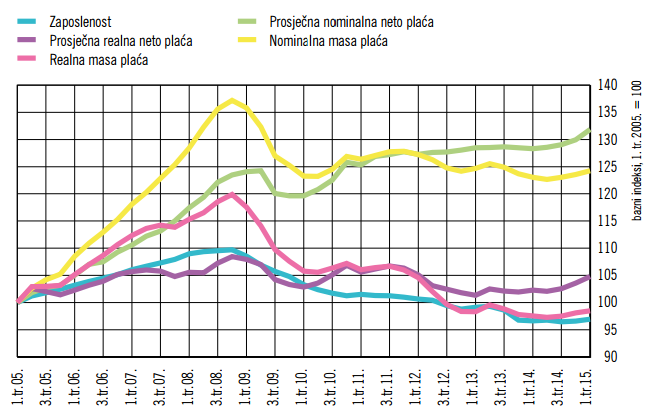


Izvor: preuzeto iz: HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015.

Zbog izraženog procesa razduživanja u novijoj povijesti, na makro razini nominalni teret zaduženosti sektora kućanstva ne bilježi daljnje pogoršanje - mjereno kroz četiri osnovna indikatora tereta otplate duga (vidjeti sliku 4). Nakon što se omjer duga i raspoloživog dohotka povećao s 30% na 90% u razdoblju 2000.-2008. (kada je akumulirana najveća razina rizika prezaduženosti građana), od tada do danas kreće se stabilnoj razini oko 85%. Nakon 2011. zabilježen je pad omjera plaćenih kamata i raspoloživog dohotka, koji je na početku krize tijekom 2008. i 2009. bio pod značajnim nepovoljnim utjecajem rasta kamatnih stopa na domaćem tržištu (a glavnina kredita odobrena uz promjenjive kamatnjake, dok su tek u novijoj povijesti nešto više zastupljeni krediti s fiksnom kamatnom stopom). Također postupno se smanjuje omjer duga i depozita, kao i omjer duga i likvidne financijske imovine.

Nasuprot agregiranim makro podacima, konkretna slika tereta duga razlikuje se od jednog do drugog kućanstva, na što utječu dohodovne i imovinske razlike - koje su se u razdoblju recesije od 2009. do 2014. dodatno produbile. Dio građana je ostao nezaposlen i bez dotadašnjih prihoda (posebno u privatnom sektoru, djelatnosti građevinarstva, u slučaju mlađih osoba i osoba s nižom kvalifikacijom). Nakon 2011. nominalne neto plaće nisu se značajno povećavale dok je rast cijena i troškova života smanjio realnu vrijednost dohodaka. Uz spomenuta kretanja i pad zaposlenosti zabilježeno je značajno smanjenje realne mase isplaćenih plaća (slika 5) koje se odrazilo, kako na mogućnosti potrošnje i štednje, tako i na dostupnost kupovine nekretnina i sposobnost otplate kredita. Dodatno, značajne financijske šokove u otplati kredita zabilježila su brojna kućanstva s kreditima indeksiranim u švicarskom franku (koji je od 2008. do 2015. zabilježio značajno jačanje na svjetskom deviznom tržištu).

**Slika 5:** **Kretanje zaposlenosti i plaća (bez sezonskih učinaka)**



Izvor: preuzeto iz: HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015.

**1.2. Raspodjela dohotka kućanstva na potrošnju i štednju**

Kućanstva se međusobno razlikuju s obzirom na razinu i izvore ostvarivanja dohotka, visinu financijske i realne imovine, teret zaduženosti te po nizu ekonomskih i drugih kriterija. U skladu s time razlikuju se njihovi financijski ciljevi, način kako ih ostvaruju, financijski proizvodi kojima su skloniji, ali i raspored prihoda na potrošnju i štednju (investicije).

|  |
| --- |
| Dohodak kućanstva može se ostvarivati iz različitih izvora uključujući:   * neto plaće i naknade plaća (prijevoz, topli obrok), * dohodak od samostalnog rada (dohodak od individualne poljoprivrede, obrta i druge samostalne djelatnosti), * mirovine i druge državne transfere (naknade za nezaposlenost, bolovanje, dječji doplatak, socijalne pomoći), * ostale novčane dohotke (dohotke od imovine i kapitala) * te dohotke u naturi (plaće u naturi, vrijednost utrošenih proizvoda s vlastitog imanja, okućnice ili od obrta). |

Koliki dio dohotka će kućanstvo trošiti, a koliki štedjeti primarno ovisi o razini dohotka - jer su relativne mogućnosti izdvajanja rezervi štednje znatno manje ili uopće ne postoje kod nižih dohodovnih razreda, dok su mogućnosti štednje daleko veće kod visokih dohodovnih razreda. Djelomično o tome govori slika 6 na kojoj su prikazani podaci iz *Rezultata Ankete o potrošnji kućanstva u 2011.* za potrebe koje su anketirana kućanstva podijeljena na deset jednakih razreda te u njih razvrstana s obzirom na rastuću skalu godišnjeg raspoloživog dohotka. Za svaki decil su prikazani podaci o prosječnom godišnjem neto-dohotku po kućanstvu u usporedbi s prosječnim godišnjim izdacima za potrošnju po kućanstvu u istom decilu. Pri tome potrošnja uključuje novčanu i naturalnu potrošnju proizvoda i usluga koji služe podmirivanju životnih potreba članova toga kućanstva, dok u izdatke za stanovanje i potrošnju energenata nije uključena imputirana najamnina. Načelno govoreći, razlika raspoloživog dohotka i izdataka za potrošnju čini mogućnost formiranja rezervi novčane štednje u pripadajućem dohodovnom decilu.

**Slika 6.: Raspodjela godišnjeg dohotka kućanstva na potrošnju i štednju**\*



\* Ukupna anketirana kućanstva podijeljena su u deset decilnih razreda., pri čemu prvi decil obuhvaća kućanstva s najnižim godišnjim neto dohotkom, a deseti decil kućanstva s najvišim godišnjim neto dohotkom.

\*\* Dohodak od imovine i izdaci potrošnje za stanovanje ne uključuju imputiranu najamninu (što označava pretpostavljeni iznos naknade za najam stana koju bi kućanstvo koje stanuje u vlastitom stanu platilo kada bi isti takav stan trebalo unajmiti za potrebe svoga kućanstva).

Izvor podataka: DZS (2013): „Rezultati Ankete o potrošnji kućanstva u 2011.“,, dostupno na:

http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2012/SI-1484.pdf

Kućanstva obuhvaćena prvim do petim dohodovnim decilom u prosjeku troše više nego što iznose njihovi tekući raspoloživi (neto) dohoci te bi se mogao izvesti zaključak da nemaju mogućnost formiranja rezervi štednje. S obzirom da bilježe potrošnju veću od tekućeg raspoloživog dohotka, moguće je da potrošnju dijelom financiraju iz ranije kumulirane štednje, zaduživanjem, iz prihoda ostvarenih prodajom imovine, kao i da (manji ili veći) dio njihove potrošnje čini naturalna potrošnja dobara proizvedenih u vlastitom domaćinstvu.

Upravo ovo posljednje otežava analizu njihovih stvarnih mogućnosti formiranja štednje (i to kako novčane štednje tako i štednje u različitim drugim oblicima npr. realne imovine). Stoga je moguće da dio kućanstva između prvog i sedmog dohodovnog decila ipak štedi iako to slika 6 ne pokazuje. Tim više što svi moraju (barem povremeno) štedjeti radi financiranja određenih budućih očekivanih ali i neočekivanih izdataka. Dodatno podaci se odnose na godišnje dohotke i izdatke, što ne isključuje mogućnost štednje kućanstva unutar godine, npr. tijekom ljetnih mjeseci radi lakšeg financiranja izdataka za grijanje tijekom zime, ili nabavku školskih knjiga u jesen, ili financiranje sjetve u proljeće itd.

S druge strane, prave mogućnosti kumuliranja rezervi štednje postoje tek u osmom, devetom i desetom decilnom razredu sa znatno većim raspoloživim dohotkom, dok nije isključeno da za dio kućanstva i ovi podaci uključuju potrošnju proizvoda vlastitog domaćinstva. Nadalje, osim izdvajanja štednje koja će se poput rezervi oročavati u banci, ulagati u investicijske fondove, dionice i druge oblike financijske ili realne imovine (investirati), dio raspoloživog dohotka kućanstva koristi se za otplatu stambenih i drugih kredita, a što praktično gledajući predstavlja tzv. prisilnu štednju.

|  |
| --- |
| Riječ štednja označava izdvajanje dijela novca koji nije namijenjen tekućoj potrošnji (odnosno neutrošeni dio dohotka/prihoda) te se računa na način da se raspoloživi dohodak umanji za visinu potrošnje. Odnos između prirasta štednje i prirasta raspoloživog dohotka naziva se granična sklonost štednji. S rastom dohotka, što je dohodak veći, veća je i granična sklonost štednji jer se smanjuje granična sklonost potrošnji. |

Iz slike 6 je vidljivo postojanje značajnih razlika u visini dohodaka i potrošnje kućanstva u Hrvatskoj. Određeni uvid u razmjer dohodovnih razlika u Hrvatskoj moguće je dobiti i iz podataka Porezne uprave o registriranim neto dohocima te davanjima za porez, prirez i doprinose u 2011. godini koji u prikazani u tablici 3 - ali isključivo za osobe koje ostvaruju određeni oblik primitaka koji se smatraju dohotkom prema Zakonu o porezu na dohodak.

*Stoga valja voditi računa da se podaci u tablici 3 ne mogu tretirati kao reprezentativni uzorak pa su zaključci koji bi se iz njih izveli prilično površni. Kao prvo sve osobe i kućanstva u Hrvatskoj nisu obuhvaćene navedenom statistikom. Dodatno moguće je da su pojedinci ostvarivali određene dohotke koji ovdje nisu registrirani (npr. u sivoj ekonomiji, ili nisu niti trebali biti obuhvaćeni navedenom statistikom jer nisu ostvarivali primitke koji se smatraju dohotkom ili se oporezuju). Podaci u tablici 3 odnose se na dohodak rezidenata, ali i nerezidenata ako su porezni obveznici u RH. Ne promatraju se na razini kućanstva te stoga nisu usporedivi s Rezultatima Ankete o potrošnji kućanstva. Dodatno nije vidljivo o kojim se sve izvorima dohotka fizičkih osoba radi, a oni mogu biti raznovrsni (iz radnog odnosa, od kapitala i imovine te različitih drugih izvora).*

**Tablica 3: Distribucija dohotka prema podacima Porezne uprave u odnosu na distribuciju raspoloživog dohotka iz Rezultata Ankete o potrošnji kućanstva (u postocima i kunama)**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Doh. raz. PU\* | Postotak primatelja dohotka u pojedinom razredu u odnosu na ukupan broj obuhvaćenih primatelja dohotka | Udio razreda u ukupnom neto dohotku svih obuhvaćenih primatelja dohotka | Udio razreda u ukupnom porezu, prirezu i doprinosu iz bruto dohotka/ plaće | Prosječni godišnji neto dohodak po primatelju u dohodovnom razredu | Prosječni mjesečni neto dohodak po primatelju u doh. razredu |
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 1. | 4,65 | 0,04 | 0,00 | 1.803,27 | 150,27 |
| 2. | 2,95 | 0,14 | 0,00 | 7.041,48 | 586,79 |
| 3. | 2,37 | 0,19 | 0,00 | 9.619,00 | 801,58 |
| 4. | 5,91 | 0,26 | 0,00 | 13.071,32 | 1.089,28 |
| 5. | 2,46 | 0,30 | 0,00 | 15.021,71 | 1.251,81 |
| 6. | 4,22 | 0,35 | 0,01 | 17.529,70 | 1.460,81 |
| 7. | 6,66 | 0,40 | 0,01 | 20.140,03 | 1.678,34 |
| 8. | 13,76 | 0,49 | 0,07 | 24.744,30 | 2.062,02 |
| 9. | 10,25 | 0,61 | 0,10 | 30.986,67 | 2.582,22 |
| 10. | 8,90 | 0,74 | 0,14 | 37.239,09 | 3.103,26 |
| 11. | 6,33 | 0,85 | 0,21 | 43.093,88 | 3.591,16 |
| 12. | 5,17 | 0,97 | 0,28 | 49.203,39 | 4.100,28 |
|  | Postotak primatelja obuhvaćen dohodovnim. razredima 1.-12. prema podacima PU je 73,61% | | | | |
| 13. | 4,25 | 1,09 | 0,35 | 55.368,15 | 4.614,01 |
| 14. | 3,89 | 1,21 | 0,44 | 61.442,30 | 5.120,19 |
| 15. | 3,56 | 1,34 | 0,56 | 67.624,10 | 5.635,34 |
| 16. | 3,08 | 1,46 | 0,63 | 73.719,82 | 6.143,32 |
| 17. | 2,51 | 1,57 | 0,68 | 79.590,75 | 6.632,56 |
| 18. | 1,82 | 1,69 | 0,78 | 85.585,48 | 7.132,12 |
| 19. | 1,38 | 1,81 | 0,87 | 91.456,45 | 7.621,37 |
| 20. | 1,81 | 1,97 | 1,03 | 99.661,49 | 8.305,12 |
| 21. | 1,00 | 2,45 | 1,38 | 123.883,33 | 10.323,61 |
| 22. | 0,81 | 2,44 | 1,57 | 123.328,57 | 10.277,38 |
|  | Postotak primatelja obuhvaćen dohodovnim razredima 13.-22. prema podacima PU je 24,11% | | | | |
| 23. | 0,56 | 2,67 | 1,89 | 134.995,35 | 11.249,61 |
| 24. | 0,69 | 2,99 | 2,41 | 151.280,38 | 12.606,70 |
| 25. | 0,40 | 3,44 | 3,21 | 174.029,13 | 14.502,43 |
| 26. | 0,22 | 3,89 | 3,86 | 196.894,67 | 16.407,89 |
| 27. | 0,12 | 4,34 | 4,58 | 219.572,90 | 18.297,74 |
| 28. | 0,20 | 5,23 | 6,13 | 264.509,72 | 22.042,48 |
| 29. | 0,04 | 7,12 | 9,02 | 360.351,36 | 30.029,28 |
| 30. | 0,02 | 9,15 | 11,91 | 463.036,66 | 38.586,39 |
| 31. | 0,02 | 12,57 | 16,14 | 635.677,47 | 52.973,12 |
| 32. | 0,01 | 26,23 | 31,75 | 1.326.599,41 | 110.549,95 |
|  | Postotak primatelja obuhvaćen dohodovnim razredima 23.-32. prema podacima PU je 2,28% | | | | |
|  | | | | |

Izvor podataka: Prema sekundarno prikupljenim podacima Porezne uprave za 2011. (Jutarnji list, 15.11.2013.)

Uzimajući sve navedeno u obzir, može se (samo) konstatirati da se najveći broj primatelja dohotka registriranog kod PU, njih 73% veže za 12 najnižih dohodovnih razreda koji su u 2011. ostvarivali godišnji neto dohodak po primatelju na razini nižoj ili jednakoj 49.203,39 kuna, što odgovara prosječnom mjesečnom neto dohotku po primatelju nižem ili jednakom 4.100,28 kuna. Pri tome je značajna koncentracija broja osoba koje su ostvarivali tek polovicu navedenog iznosa.

Osobe koje su ostvarivale prosječne mjesečne neto dohotke na razini između 4.614,01 kn i 10.277,38 kn (odnosno nalaze se između 13 i 22 dohodovnog razreda) čile su 24,11% registriranih primatelja dohotka, dok se u trećoj grupi poreznih obveznika s visokim i ekstremno visokim prosječnim dohotkom (23. do 32. dohodovni razred) nalazilo svega 2,28% osoba. Krajnji ekstrem predstavlja 32. dohodovni razred u kojem se nalazilo 167 primatelja koji su činili oko 0,01 posto ukupne populacije obuhvaćene poreznom statistikom za 2011. te koji su ostvarivali prosječni mjesečni dohodak 20 puta veći od prosječne neto plaće u istoj godini ( 5.441,00 kuna). Dodatno, u slučaju 31. razreda na koji se odnosi 0,02 posto ukupne populacije prosječni mjesečni neto dohodak bio je 10 gotovo puta veći od prosjeka RH.

Radi se o ekstremima kakvi postoji i u brojnim drugim zemljama i na znatno izraženijoj razini nego što govore opisani podaci za Hrvatsku. Takvi ekstremi vezani su uz opći trend porasta dohodovne nejednakosti na svjetskoj razini, što (na globalnoj razini) posebno dolazi do izražaja od početka 1980-ih. Dodatno, tijekom razdoblja tranzicije i jačanja globalizacije karakterističnih za razdoblje 90-ih, u Hrvatskoj i brojnim drugim europskim zemljama sve su izraženije i imovinske nejednakosti. Jedni od instrumenata makroekonomske politike kojima se nastoji djelovati na smanjenje dohodovnih nejednakosti su progresivno oporezivanje dohotka, različiti oblici socijalnih transfera te javne usluge i javna dobra čije pružanje osigurava države *„na jednak način dostupno svima“.*

Iz slike 8 vidljivi su učinci izdvajanja za obvezne doprinose (mirovinski doprinosi) i progresivnog oporezivanja dohotka u RH u 2011. godini za analiziranih 32 razreda. Vidljivo je da zbog porezne progresije osobe s višim i vrlo visokim dohocima snose relativno veći fiskalni teret. Pri tome u analizi podataka treba vodit računa o različitim poreznim stopama kojima se oporezuju dohoci iz različitih izvora. Tri progresivne porezne stope (12, 25 i 40 posto) vežu se uz dohodak od nesamostalnog rada i samostalne djelatnosti (obrtnika i sličnih aktivnosti) te godišnje oporezivanje dohotka po poreznoj prijavi. Na različite druge izvore dohotka primjenjuje se samo najniža porezna stopa (npr. na dohodak od iznajmljivanja nekretnina i dohodak od dividendi) ili samo srednja porezna stopa (npr. kod autorskih honorara uz dodatno pravo na paušalno priznavanje izdataka itd.) pa se prema tome učinci poreznog tereta različito manifestiraju na primatelje dohotka. Svi izvori dohotka nisu vezani uz obvezu izdvajanja mirovinskih doprinosa. Dodatno, u sustavu oporezivanja dohotka ugrađen je instrument egzistencijskog minimuma u formi osnovnog osobnog odbitka za poreznog obveznika, djecu i druge uzdržavane članove kućanstva, koji nije obuhvaćen poreznim tretmanom, a razlikuje se od jednog do drugog poreznog obveznika.

Progresivno oporezivanje dohotka javlja se kao rezultat primjene prakse oporezivanja ekonomske snage pojedinca, gdje osobe s većim dohotkom plaćaju veći relativni iznos poreza od osoba s nižim i niskim dohotkom. Time se dijelom ispravljaju učinci dohodovnih razlika i nejednakosti u društvu te financiraju izvori javnih prihoda za funkcioniranje socijalne države, dok se dijelom ispravljaju učinci regresivnog oporezivanja kakve npr. ima porez na dodanu vrijednost.

**Slika 7.: Struktura bruto dohotka i fiskalno opterećenje za dohodovne razrede u 2011.**





\* Prema sekundarno prikupljenim podacima Porezne uprave za 2011.

Izvor podataka: Jutarnji list, „Samo pola posto Hrvata ima plaću veću od dvije tisuće eura“, dostupno na: http://www.jutarnji.hr/ekskluzivno-jutarnji-istrazuje--samo-pola-posto-hrvata-ima-placu-vecu-od-dvije-tisuce-eura/1140018/ (objavljeno 15.11.2013.)

U isto vrijeme osobe s većim dohotkom u većoj mjeri sudjeluju u potrošnji koja se oporezuje porezom na dodanu vrijednost. Stoga, i u tom slučaju primjena prakse oporezivanja ekonomske snage pojedinca podrazumijeva da veći iznos poreza (na dodanu vrijednost) plaćaju osobe s većim dohotkom (registriranim i neregistriranim). Međutim, kako se stopa štednje uobičajeno povećava s porastom dohotka (odnosno s povećanjem dohotka smanjuje se relativni udio potrošnje koja se oporezuje porezima na potrošnju – PDV i trošarine), na razini ukupnog stanovništva porez na dodanu vrijednost ima regresivni učinak, jer je relativni porezni teret veći za pojedince s nižim dohotkom (svi kupuju robe i usluge, a pri tome plaćaju porez), dok je relativni porezni teret PDV-a manji za pojedince s većim dohotkom.[[3]](#footnote-3)

Osim kroz progresivno oporezivanje dohotka, regresivno djelovanje poreza na dodanu vrijednost umanjuje se primjenom nižih poreznih stopa na potrošnju osnovnih proizvoda (kruh, mlijeko i sl.), kao i različitim oblicima imovinskih poreza kakve u Hrvatskoj predstavljaju porez na nasljedstva i darove, porez na kuće za odmor, porez na cestovna motorna vozila te porez na plovila.[[4]](#footnote-4) Dodatno, od siječnja 2015. u Hrvatskoj je uvedeno oporezivanje dohotka od kamata na štednju, a u budućnosti je moguće i uvođenje poreza na nekretnine (kao oblika poreza na imovinu). Društvena opravdanost uvođenja spomenutih poreza vezana je postojanje značajnih imovinskih i dohodovnih razlika u Hrvatskoj, koje su povezane i uz posljedične razlike u mogućnostima potrošnje i štednje za različita kućanstva.

Razlike u visini dohotka odražavaju se na niz ekonomskih fenomena kao što su struktura potrošnje, granična sklonost potrošnji i granična sklonost štednji. Granična sklonost potrošnji je odnos između promjene potrošnje i promjene raspoloživog dohotka. Ona pokazuje kako će se promijeniti potrošnja ako se raspoloživi dohodak promijeni za jednu jedinicu te kao takva na makro razini ujedno određuje nagib krivulje potrošnje. Pri tome je iz slike 6 vidljivo da je nagib krivulje strmiji u slučaju nižih i srednjih dohodovnih decila te je krivulja više položena u slučaju visokih i vrlo visokih dohodovnih decila (koji imaju manju sklonost potrošnji a veću sklonost štednji). Povećanje dohotka je stoga uvjet za povećanje štednje.

Uvažavajući sve napomene vezane uz podatke na slici 7 neupitna je činjenica da u slučaju određenog broja kućanstva RH raspoloživ dohodak nije dostatan za štednju te da tek manji dio kućanstva može iz tekućeg raspoloživog dohotka formirati rezerve štednje (odnosno otplaćivati kredit kao oblik prisilne štednje). Ujedno to korespondira s u medijima često iznošenim stavovima *„kako je značajan dio štednje stanovništva kod banaka koncentriran na relativno mali dio društva“*. S tim u svezi zanimljiva je procjena iz analize koju je s aspekta najave poreza na kamate na štednju provelo Ministarstvo financija u rujnu 2014. Tada je iznesen podatak da u odnosu na *„400.000 građana koji štede u bankama“* [[5]](#footnote-5) … *„oko 50.000 građana u hrvatskim bankama ima oročeno oko 10 milijardi eura, odnosno oko 75 milijardi kuna štednje“* [[6]](#footnote-6) te da uz prosječni kamatnjak 3% oni godišnje zarade 2,3 milijarde kuna na kamatama. U istom razdoblju spominjan je i neslužbeni podatak da se štednja u pojedinačnim iznosu iznad 500.000,00 kn odnosi na svega pet posto svih štednih računa u hrvatskim bankama.[[7]](#footnote-7) Nadalje kada se uzmu u obzir svi korisnici bankovnih računa kod kojih postoji mogućnost oporezivanja kamata (njih oko 3 milijuna), izveden je zaključak da tek 9,9% korisnika bankovnih računa (298.177 osoba) posjeduje 79,1% iznosa depozita sektora stanovništvo te ostvaruje 92,7% ukupnih isplaćenih kamata. Pri tome se čak 43,2% iznosa depozita stanovništva (tj. 74,7 milijardi kuna) odnosi na svega 1,7% korisnika računa (51.202 osobe) koji u ukupnim isplaćenim kamatama imaju udio od 58%.[[8]](#footnote-8)

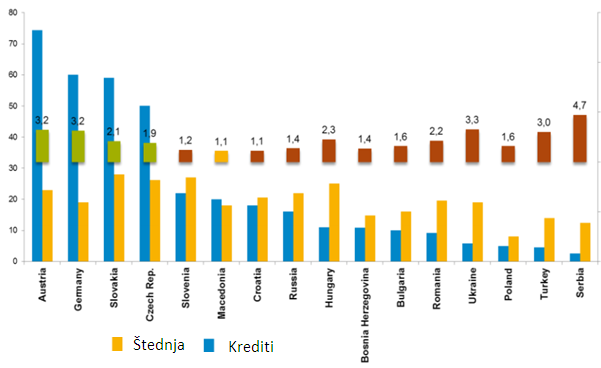
Kao što je rečeno, radi se o procjenama stanja u sustavu štednje koje mogu biti više ili manje pouzdane, dok službeno objavljeni podaci o distribuciji štednje nisu dostupni. To je ujedno razlog zbog kojeg se analiza kapaciteta i navika štednje tipično provodi na temelju anketnih istraživanja. Tako npr. prema rezultatima istraživanja koje je u rujnu 2013. na uzorku od 500 ispitanika provela agencija IMAS (za potrebe Erste grupe), slijedi da *dvije trećine građana RH štedi i pri tome mjesečno izdvaja u prosjeku 432 kune*. *„Najviše štede građani u dobi između 30 i 49 godina, u prosjeku 534 kune mjesečno. Građani u dobi između 15 i 29 godina prosječno mjesečno štede 384 kune, a stariji od 50 godina 363 kune.“* [[9]](#footnote-9)

Nasuprot tome rezultati istraživanja GfK iz 2005. za 2000 ispitanika iz Hrvatske ukazuju da 42% ispitanika štedi na neki način, ali i da štednja u bankama nije jedini oblik imovine uz koji se vežu štedne preferencije građana. Tako konkretno:

|  |  |
| --- | --- |
|  | *„građani Hrvatske (stariji od 15 godina) smatraju najboljim tri načina štednje / ulaganja: kupovanje stana / kuće (30% ispitanika), oročena štednja u bankama (27%) i životno osiguranje (26%). Prema učestalosti preferiranja slijede: stambene štedionice (20%), kupovanje zemljišta (19%), štedna knjižica u banci (19%) te čuvanje novca kod kuće (17%).*  *Kupovanje stana / kuće više se preferira u Istri i Primorju i Zagrebu i okolici, nego u ostalim regijama. Oročena štednja u bankama više se preferira u Lici, Kordunu i Banovini, te u Sjevernoj Hrvatskoj. U regiji Zagreb i okolica više se preferira životno osiguranje, ali i moderni načini štednje / ulaganja: kupovanje dionica i kupovanje udjela u investicijskim fondovima. U Istri i Primorju osim kupovanja stana / kuće češće se nego u ostalim regijama preferira i kupovina zemljišta kao vid štednje odnosno ulaganja. Čuvanje novca kod kuće još je uvijek atraktivan način štednje, naročito u Slavoniji.*  *Skupina ispitanika u dobi od 25 do 59 godina više preferira kupovinu stana / kuće / zemljišta u usporedbi s mlađim i starijim ispitanicima. Najstarija dobna skupina (stariji od 60 godina) više preferira klasične oblike štednje u bankama (oročena ili a'vista), ali i čuvanje novaca kod kuće njima je atraktivniji oblik štednje. Uspoređujući različite dobne skupine ispitanika, oni u dobi 30 do 39 godina češće navode životno osiguranje, dok se za stambene štedionice češće odlučuju mlađi ispitanici - oni u odbi 20 do 24 godine.*  *Utvrđene su i neke razlike po obrazovnom statusu ispitanika. Obrazovaniji više preferiraju kupovanje stana / kuće / zemljišta, dok manje obrazovani više preferiraju a'vista štednju u bankama te čuvanje novca kod kuće. Ispitanici s najvišim stupnjem završenog obrazovanja (viša škola, fakultet, magisterij, doktorat) češće preferiraju životno osiguranje, stambenu štednju, i ulaganje u investicijske fondove.*  *Što su ispitanici boljeg socio-ekonomskog statusa to se češće biraju različiti načini štednje / ulaganja, ali ipak češće se preferiraju kupovine stana / kuće / zemljišta, životno osiguranje, stambena štednja i moderni načini ulaganja - kupovina dionica i investicijski fondovi. Ispitanici najnižeg socio-ekonomskog statusa češće se opredjeljuju za čuvanje novca kod kuće i a'vista štednju u banci što smatraju najatraktivnijim načinima štednje.*  *Tri su najvažnija motiva za štednju: štedi se zbog nepredvidivih okolnosti, izvanrednih stanja, hitnih slučajeva (25%), radi vlastite djece (22%) i radi vlastite mirovine / za stare dane (21%). 14% ispitanika štedi radi kupovine stana / kuće.“* [[10]](#footnote-10) |

Nasuprot rezultatima istraživanja iz 2005., djelomično drugačiju sliku daju rezultati istraživanja GfK iz veljače 2014. o penetraciji štednih i kreditnih proizvoda u zemljama regije srednje i istočne Europe (slika 8).

**Slika 8: Rezultati istraživanja GfK iz 2014. o penetraciji štednih i kreditnih proizvoda među ukupnim stanovništvom CEE zemalja**



Izvor: preuzeto iz: GfK: „Press release“, 28.2.2014., dostupno na: http://www.gfk.com/cz/news-and-events/news/documents/140226\_gfk\_press\_release\_cee\_savings\_and\_loans\_enfin.pdf

Za razliku od Austrije, Njemačke, Slovačke i Češke koje se (prema navedenom istraživanju GfK) ističu kao zemlje u kojima više od polovice stanovništva u dobi starijoj od 15 godina ima neki oblik štednog proizvoda, u Hrvatskoj tek 20% osoba koristi štedne proizvode, dok 21% koristi neki oblik kreditnog proizvoda. [[11]](#footnote-11) To ukazuje da je financijska uključenost relativno niska. Udio onih koji imaju štedne proizvode u Hrvatskoj je niži nego u Sloveniji i Makedoniji, a veći nego u Mađarskoj, BiH, Bugarskoj ili Rumunjskoj. Među promatranim zemljama najlošija je situacija u Srbiji gdje tek 3% građana ima štedne proizvode.

Očito da različite ankete i istraživanja koje se provode za različite svrhe na različitim uzorcima dolaze do različitih zaključaka te mogu biti manje ili više reprezentativne i pouzdane, a osim toga kod anketnih istraživanja uvijek je problematično kako ispitanici doživljavaju postavljena pitanja. Na primjer pojedinac koji kod kuće ima kumuliranih 5.000 kuna štednje „za crne dane“ možda sebe uopće ne doživljava kao štedišu jer nema oročenu štednju u banci. Novac na tekućim i žiro računima formalno nije štednja iako može služiti u tu svrhu, dok se u depozite u funkciji štednje u službenoj statistici uključuju a vista štedni depoziti i oročeni depoziti. Na sličan način, korištenje kreditnih kartica i mogućnosti otplata u ratama brojne osobe uopće ne doživljavaju kao korištenje kredita.

Ljudi „štede“ trošeći manje, kako kažu - „štede na svemu“, ali to još uvijek ne znači da koriste štedne proizvode financijske institucije ili da imaju „štednju u čarapi“. S tim u vezi važno je razlikovati situacije kada je primjerenije korištenje pojma „štednja“ od drugih situacija kada je primjerenije korištenje pojma racionalizacija troškova npr. štednja električne energije (bilo zbog odgovornog odnosa prema okolišu bilo zbog smanjenja troškova života), suzdržavanje od izdataka koji nisu neophodni itd. - iako se matematički i definicijski, jedno i drugo svodi na isto: štednja označava neutrošeni dio dohotka. U nekom drugom slučaju, pojedinci možda razmišljaju da se razgovor o štednji odnosi ne „nekog drugog“ - imućnog pojedinca pa stoga u pitanju „da li štede“ odgovaraju da „ne štede“ jer za to nemaju mogućnosti (iako praktično štede kroz racionalizaciju troškova).

Međutim, ono što je najvažnije je da svako kućanstvo treba štedjeti najviše što može te su štednja i racionalizacija troškova potrebni kako u slučaju kućanstva s vrlo niskim i prosječnim dohotkom, tako i u slučaju kućanstva s vrlo visokim dohotkom. Nepredviđene situacije se događaju svima te uvijek postoje planirani i neplanirani rashodi za koje treba na vrijeme kumulirati rezerve štednje (za potrebe buduće kupnje školskih udžbenika i stvari potrebnih za početak školske godine, za kupnju novog televizora, hladnjaka itd.). Pri tome je manje bitno u kojem obliku imovine osoba drži štednju ako se time postiže zaštita od gubitka realne vrijednosti zbog inflacije te ako je takva imovina dovoljno likvidna i raspoloživa kada treba, ali istodobno „stavljena sa strane“ sprječavajući pojedinca da „dođe u napast“ potrošiti je prije vremena za koje je namijenjena.

Uzimajući sve navedeno u obzir, motivi štednje mogu biti različiti, među kojima se izdvajaju:

* stvaranje rezervi iz razloga predostrožnosti, čime se povećava osjećaj sigurnosti i neovisnosti, uključujući štednju za crne dane i štednju za starost;
* ostvarivanje dohotka od kamata na štednju ili povrata na druge oblike financijske imovine (kapitalizirana štednja sa svrhom dodatnog povećanja bogatstva);
* akumulacija rezervi za potrebe renoviranja stambenog objekta, putovanja, odnosno neke druge konkretne svrhe u skladu s definiranim financijskim ciljevima i planovima za njihovo ostvarenje (kumuliranje sredstava „kako bi si kasnije mogli nešto priuštiti“);
* mogućnost prenošenja nasljedstva potomcima;
* štednja bez nekog posebnog motiva;
* i gomilanje bogatstva zbog osobne škrtosti.

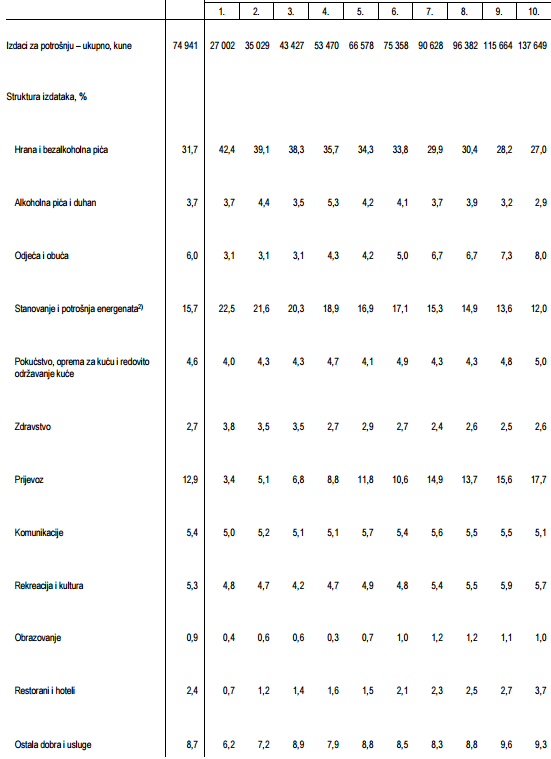
**1.3. Struktura potrošnje kućanstva**

Prema namjeni, potrošnja kućanstva dijeli se na potrošnju trajnih dobara, potrošnju potrošnih dobara i potrošnju usluga. U kratkom roku određena je visinom tekućeg raspoloživog dohotka, dok je u dugom roku određena visinom tzv. permanentnog dohotka (koji se može smatrati stalnim u dugom roku i nije pod utjecajem smjena faza poslovnog ciklusa, odnosno kratkoročnih i sezonskih oscilacija). Naveden podrazumijeva da se rast veličine potrošnje događa samo ukoliko dolazi do rasta permanentnog dohotka, dok rast tekućeg dohotka prvenstveno djeluje na rast štednje, ali ne i potrošnje. Naime, u skladu s hipotezom životnog ciklusa stanovništvo formira određenu štednju za starost što se uz rast tekućeg dohotka odražava na smanjenje relativnog udjela izdataka za potrošnju. Pri tome se navike i visina štednje za starost kumuliranja tijekom radnog vijeka razlikuju od zemlje do zemlje i uvelike su određene razmjerom socijalne države te prihodima koje pojedinac očekuje iz mirovinskog osiguranja koje organizira država.

Visina dohotka odražava se na visinu i strukturu potrošnje, što je već u 19. stoljeću uočio njemački statističar Ernst Engel ukazujući, da se na najnižim razinama dohotka on dominantno ili čak u potpunosti koristi za podmirenje osnovnih životnih potreba kao što su hrana i stanovanja. S rastom dohotka rastu i izdaci za hranu jer osobe nastoje konzumirati kvalitetnije proizvode. Međutim u relativnom smislu smanjuje se udio potrošnje na hranu i druge osnovne životne potrebe, dok s daljnjim rastom dohotka raste udio potrošnje za odjeću, rekreaciju i različite luksuznije proizvode. Spomenute tvrdnje izražavaju se kao Engelovi zakoni, a kao takvi mogu se uočiti i iz podataka ankete o potrošnji kućanstva u RH koji su prikazani u nastavku.

Iz podataka u tablici 4 vidljive su značajne razlike u visini izdataka za potrošnju u deset dohodovnih decila. Izdaci u prvom dohodovnom decilu kreću na razini svega 36% prosjeka na razini RH, dok su izdaci za potrošnju u desetom dohodovnom decilu 1,8 put veći od prosjeka. Dodatno vidljive su i značajne razlike u udjelima pojedinih kategorija izdataka za potrošnju između prvih dohodovnih decila s najnižim dohocima i desetog dohodovnog decila.

**Tablica 4: Struktura izdataka za potrošnju prema dohodovnim decilima u 2011.\***

****

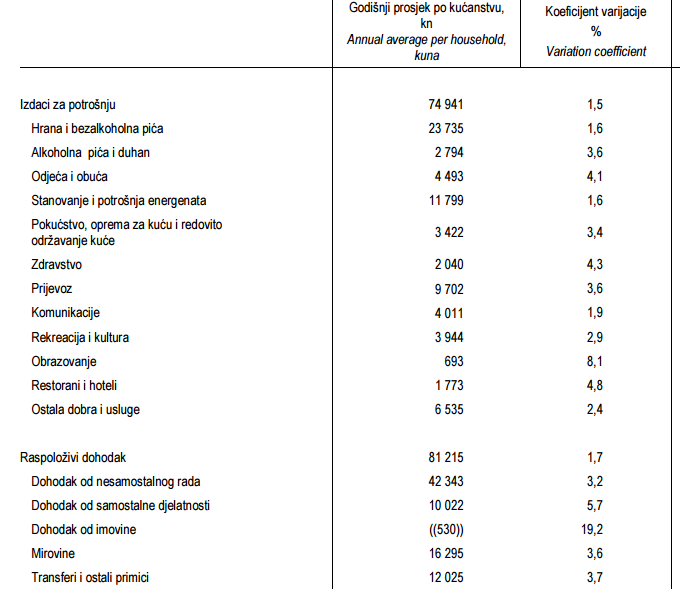
\* U ukupnoj potrošnji izdaci za stanovanje i potrošnju energenata ne uključuju imputiranu najamninu

\*\* U anketni uzorak Ankete o potrošnji kućanstva u 2011. bilo je izabrano 4 160 kućanstva od kojih je uspješno anketirano 2 335 kućanstva uz stopu odgovora 64%. Zbog visokih troškova obrade ista anketa nije provedena za 2012. i 2013., a rezultati ankete provedene za 2014. bi trebali biti dostupni krajem 2015.

Izvor: preuzeto iz: DZS (2013): „Rezultati Ankete o potrošnji kućanstva u 2011.“, dostupno na: <http://www.dzs.hr/Hrv_Eng/publication/2012/SI-1484.pdf>

Dok na razini RH, *izdaci za hranu i bezalkoholna pića* u prosjeku čine 31,7% ukupnih izdataka za potrošnju stanovništva, njihov u dio u prvom dohodovnom decilu (s najnižim dohocima) iznosi 42,4%, a u desetom dohodovnom decilu (s najvišim dohocima kućanstva) čine 27%. Na drugom mjestu ukupnih izdataka za potrošnju su *izdaci za stanovanje i potrošnju energenata* s postotnim udjelom 15,7% (bez uključene imputirane najamnine), ali koji imaju relativno veći udio u prvom dohodovnom decilu te manji udio u destom.

**Tablica 5: Koeficijent varijacije za osnove varijable Ankete o potrošnji kućanstva u 2011.**



\* Prosječno kućanstvo ima 2,8 članova kućanstva.

\*\* 85,1% anketiranih kućanstva ima smještaj u privatnom vlasništvu bez obveze otplate stambenog kredita, dok 5,8% ima smještaj u privatnom vlasništvu uz obvezu otplate stambenog kredita. Svega 3,2% ima unajmljeni smještaj, a 5,0% besplatno unajmljeni smještaj.

\*\*\* 41,4% anketiranih kućanstva kao glavni izvor dohotka navodi dohodak od nesamostalnog rada, 25,5% mirovine, a 19,7% transfere. Svega 8,5% kućanstva ima glavne izvore dohotka od samostalne djelatnosti a 5% kućanstva dohodak o imovine.

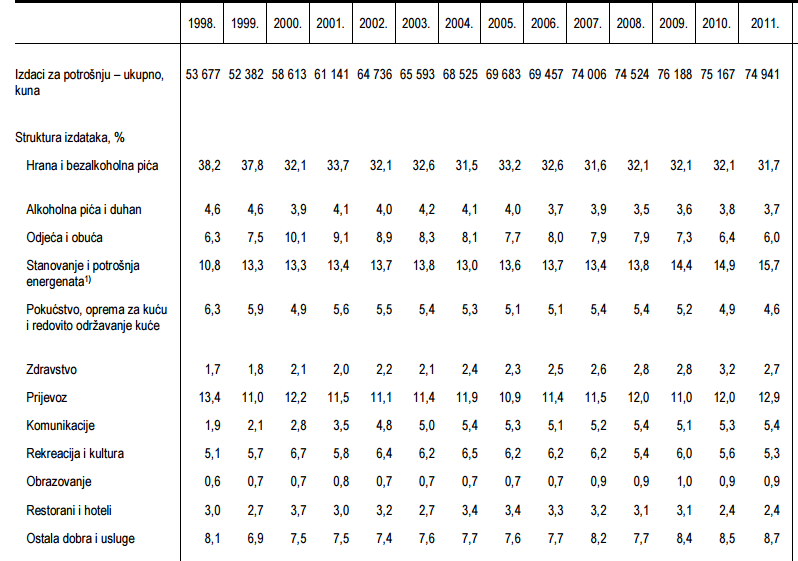
\*\*\*\* Automobil posjeduje 58,6% kućanstva, a drugi automobil njih 11,7%. Televizor ima 96,9% kućanstva, stroj za pranje posuđa 30,6%, a klimatizacijski uređaj 25,3%

Izvor: preuzeto iz: DZS (2013): „Rezultati Ankete o potrošnji kućanstva u 2011.“, Zagreb, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2012/SI-1484.pdf

Treću kategoriju relativno najizraženijih izdataka za potrošnju čine *izdaci za prijevoz* koji na razini RH imaju prosječni udio 12,9%, ali sa značajno manjim udjelom u potrošnji prvog dohodovnog decila (svega 3,4%) u usporedbi s desetim dohodovnim decilom (17,7%). Druge kategorije koje bilježe relativno veći udio u izdacima za potrošnju desegog dohodovnog decila u odnosu na prvi su *izdaci za odjeću i obuću* te *izdaci za restorane i hotele*, dok prvi dohodovni decil ima relativno veće relativne udjele *izdataka za zdravstvo* te *izdataka za alkoholna pića i duhan.*

Osim veličine dohotka, struktura izdataka za potrošnju je dijelom pod utjecajem socioekonomskih faktora. Izdaci za hranu i stanovanje imaju veći udio u potrošnji nezaposlenih i umirovljenika nego nefizičkih radnika. Izdaci za prijevoz najveći udio imaju kod samozaposlenih osoba, a izdaci za zdravstvo kod umirovljenika i fizičkih radnika. Izdaci za obrazovanje, rekreaciju i kulturu te restorane i hotele imaju najveći relativni udio kod nefizičkih radnika i samozaposlenih, a za alkolholna pića i duhan kod nezaposlenih osoba. Uzimajući u obzir odstupanje od godišnjeg prosjeka po kućanstvu na razini RH, koeficijent varijacije je najveći u slučaju izdataka za obrazovanje, izdataka za restorane i hotele, izdataka za zdravstvo te izdataka za odjeću i obuću (tablica 5).

**Tablica 6: Izdaci za potrošnju, prosjek po kućanstvu 1998.-2011.**



\* U ukupnoj potrošnji izdaci za stanovanje i potrošnju energenata ne uključuju imputiranu najamninu

Izvor: preuzeto iz: DZS (2013): „Rezultati Ankete o potrošnji kućanstva u 2011.“,, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2012/SI-1484.pdf

Od 1998. godine do 2011. najznačajnije rast udjela u strukturi izdataka za potrošnju zabilježili su izdaci za komunikacije, izdaci za stanovanje i potrošnju energenata te izdaci za zdravstvo (tablica 6), dok se je smanjio udio izdataka za hranu i bezalkoholna pića što korespondira s podacima o ekonomskom rastu i razvoju u istom razdoblju.

S obzirom da država financira javno zdravstvo i obrazovanje, udio izdataka kućanstva za zdravstvo i obrazovanje u Hrvatskoj je vrlo nizak kod svih dohodovnih decila, a što se odražava i na manju motiviranost građana za štednju za navedene potrebe. Međutim, dok su prije trideset godina ranije generacije imale razloga vjerovati da će javni zdravstveni sustav adekvatno zadovoljavati njihove potrebe za liječenjem, situacija je posljednjih dvadeset godina različita što se vidi i iz podataka o rastu udjela izdataka kućanstva za zdravstvo.

Neovisno što postoji organiziran sustav mirovinskog osiguranja i zdravstvenog osiguranja, kao i dostupnost različitih socijalnih transfera, svako kućanstvo treba dodatno samostalno štedjeti za navedene svrhe, jer se razmjer države blagostanja kontinuirano smanjuje, dok država ima sve veći problem nerazmjera javnih rashoda i prihoda. Kućanstva stoga sve češće samostalno financiraju nabavke lijekova i troškove liječenja.

**1.4. Rizik siromaštva i socijalne isključenosti**

Socijalna isključenost definira se kao razmjerno trajna, višestruko uvjetovana i višedimenzionalna depriviranost (prikraćenost) pojedinca spram društvene okoline. Socijalno isključenom osobom smatra ona koja istodobno ne sudjeluje u raspodjeli društvenih dobara što se uobičajeno promatra kroz tri povezane dimenzije prikraćenosti uključujući:

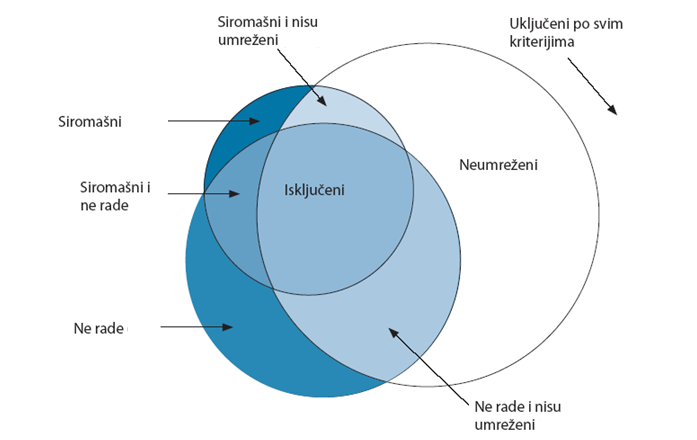
* ekonomsku s podjelom na radnu prikraćenost (nezaposlenost i nesudjelovanje na tržištu rada) i siromaštvo (nedostatna kupovna moć);
* institucionalnu (nemogućnost školovanja, neadekvatan pristup zdravstvenim i socijalnim uslugama); te
* sociokulturnu (neumreženost, isključenost sudjelovanja u kulturnim, religijskim, političkim i drugim oblicima udruženja civilnog društva i oblikovanju identiteta, društvena izoliranost i prikraćenost u razmjeni emocija).

Pri tome se ne radi o privremenoj situaciji nego obilježju trajnog stanja iz kojeg je vrlo teško izaći, dok se višedimenzionalna isključenost ne javlja nužno kao posljedica osobnih nedostataka, lijenosti, nesposobnosti, nezainteresiranosti ili drugih mana[[12]](#footnote-12), nego ima obilježja višestrukih „životnih nesreća“ uz postojanja tzv. spiralnog efekta. Pri tome, što je više obilježja isključenosti izraženo to je osoba ranjivija.

Povezanost tri dimenzije prikraćenosti nerijetko se javlja kada osoba koja izgubi posao dođe u stanje dugotrajne nezaposlenosti i siromaštva, a ujedno izgubi dotadašnju prijateljsku / poznaničku mrežu, emotivnu potporu, neformalne izvore informacija o mogućnostima ponovnog zapošljavanja, mogućnost posudbe novca za pokretanje samozapošljavanja itd. - uz veliku vjerojatnost da takav drastičan rez u životu pogođene osobe uzrokuje „potonuće“ u potpunu socijalnu isključenost.

Unutar ekonomskih dimenzija socijalne isključenosti najveća je povezanost između siromaštva i nezaposlenosti / gospodarske neaktivnosti. Zaposlenost pridonosi ne samo povećanju financijske i druge neovisnosti pojedinca nego pridonosi i povećanju njegovih osobnih vještina te uključenosti u društvene kontakte, a od čega su prikraćene gotovo na isti način nezaposlene osobe i neaktivne osobe. Dodatno, znatno su više izložena riziku gubitka prihoda, odnosno riziku siromaštva, ona kućanstva u kojima je samo jedna osoba radno aktivna i doprinosi novčanim prihodima. Međutim, iako između socijalne isključenosti i siromaštva postoji značajna koncepcijska povezanost, navedeno ne znači da su svi siromašni ujedno prikraćeni u svim dimenzijama socijalne isključenosti, kao niti da su osobe prikraćene u pojedinim dimenzijama socijalne isključenosti nužno siromašne, što je vidljivo na slici 9.

**Slika 9: Dimenzije prikraćenosti i socijalna isključenost**



Izvor: Uz manje izmjene preuzeto iz: Matković, T.; Štulhofer, A. (2006): „Socijalna isključenost u Hrvatskoj – empirijska analiza“, u Stare, N.; Ofak, L., Šabić, Š. (ur), „Siromaštvo, nezaposlenost, socijalna isključenost, UNDP, Zagreb

Istraživanja obilježja i učinaka socijalne isključenosti provedena za Hrvatsku u 2003. (na uzorku 2.500 osoba u dobi starijoj od 20 godina) ukazuju da isključene osobe karakterizira najmanja kvaliteta života, najniža samoprocjena društvenog statusa i najugroženije zdravlje te uz siromašne iskazuju najmanje zadovoljstvo.[[13]](#footnote-13) Situacija se danas nije bitno promijenila, a problem socijalne isključenosti više je izražen kod žena, osoba koje žive u ruralnim sredinama i malim naseljima te kod osoba starijih od 50 i više godina. Dominantno je izražen kod osoba koje imaju završenu samo osnovnu školu (ili je nisu završili), a znatno manje kod osoba sa završenom srednjom školom. S druge strane socijalne isključenost je vrlo mala u slučaju osoba sa završenim fakultetom ili višom školom. Obrazovanje se javlja kao faktor koji najviše utječe na socijalnu isključenost i u tom slučaju je utjecaj izraženiji nego u slučaju utjecaja na siromaštvo. Odluka o dužem obrazovanju i adekvatnom izboru karijere stoga je jedna od početnih (a s obzirom na dugoročne učinke) i najvažnijih oduka u upravljanu osobnim financijama te budućom pozicijom pojedinca u društvu.

Na regionalnoj razini, socijalna isključenost je zastupljenija i veća od nacionalnog prosjeka u slučaju Slavonije, dok se najviši stupanj socijalne uključenosti procjenjuje za zagrebačku regiju, Primorje i Istru. Rezultati istraživanja pokazuju da je na nacionalnoj razini svaka deseta osoba (u uzorku) siromašna, neumrežena i bez posla odnosno pod utjecajem je višedimenzionalnog obilježja socijalne isključenosti. S obzirom na razmjer krize nakon 2009. realno je za očekivati da je razmjer socijalne isključenosti danas još više izražen, o čemu govore i pokazatelji socijalne isključenosti koje prati DZS prezentirani u nastavku.

|  |
| --- |
| **Socijalna uključenost**  Socijalna uključenost je način ublažavanje i uklanjanja socijalne isključenosti. Definira se kao afirmativna aktivnost u smjeru promjene uvjeta koji su doveli do socijalne isključenosti. Prema definiciji Centra za ekonomsku i socijalnu uključenost to je „*proces kojim se nastoji osigurati da svatko, neovisno o svom iskustvu i okolnostima, može ostvariti puni potencijal u životu. Kako bi se postigla uključenost, dohodak i zaposlenost su važni, ali nisu dovoljni. Društvo koje nastoji uključiti sve građane karakteriziraju napori za smanjenom nejednakosti te ravnoteža između individualnih prava i dužnosti povećane socijalne kohezije*.” [[14]](#footnote-14)  Međutim, afirmativne aktivnosti u smjeru socijalne uključenosti ne ovise samo o institucijama, državi i okolini nego ovise i o pojedincu kako će se prema njima postaviti i kojim radnjama će pridonijeti većoj uključenosti. Tim više što su uzroci siromaštva i socijalne isključenosti često povezani s nedovoljnom zapošljivosti koja je pod utjecajem niske obrazovne razine i /ili uskih i zastarjelih znanja i sposobnosti pojedinca. Zapošljivost obuhvaća „*znanja, stručnosti i sposobnosti da osoba dobije i zadrži posao, profesionalno napreduje, pronađe drugi posao ako je otpuštena, odnosno uđe na tržište rada u različitim razdobljima svog radnog i životnog ciklusa. Pojedinci su najviše zapošljivi kada imaju široko znanje i sposobnosti, osnovna i specijalistička znanja, uključujući sposobnost timskog rada, informatičko-komunikacijske tehnologije te sposobnosti i znanja stranih jezika i komuniciranja. Navedena kombinacija znanja i sposobnosti omogućava osobama prilagođavanja promjenama u svijetu rada*.“ [[15]](#footnote-15)  Nadalje s aspekta sociokulturnih, emotivnih i relacijskih aspekta pojedinac postaje više socijalno uključen vodeći računa o vremenu koje provodi s obitelji, rodbinom i prijateljima, vremenu koje provodi s kolegama s posla izvan radnog vremena, s ljudima u vjerskim institucijama, udrugama civilnog društva, u kreiranju rasprava i odluka o pitanjima važnim za lokalnu zajednicu, u klubovima i različitim drugim oblicima dobrovoljnih aktivnosti. |

Nasuprot višedimenzionalnom pristupu analize socijalne isključenosti, postoji i višedimenzionalni pristup analizi siromaštva. Pri tome se koriste različiti pokazatelji siromaštva uključujući: apsolutno siromaštvo, apsolutnu granicu siromaštva, relativnu granicu siromaštva, jaz siromaštva te intenzitet siromaštva, što se dodatno kombinira s pokazateljima nejednakosti uključujući kvintilni omjer kao pokazatelj nejednakosti distribucije dohotka i Ginjiev koeficjent kao pokazatelj nejednakosti raspodjele dohotka.

|  |  |
| --- | --- |
| *„Apsolutno siromaštvo pokazuje postotak stanovništva koji živi ispod određenog iznosa raspoloživog dohotka. Taj je određeni iznos granica siromaštva.*  *Apsolutna granica siromaštva označava apsolutni minimalni životni standard i obično se temelji na točno utvrđenoj potrošačkoj košarici prehrambenih proizvoda (za koju se ocjenjuje da čini odgovarajuće minimalne prehrambene potrebe za očuvanje zdravlja) uvećanu za neke druge troškove (poput stanovanja i odječe). Stoga se apsolutna granica siromaštva može znatno razlikovati među zemljama, ovisno o sadržaju potrošačke košarice. Iako sigurno postoji određena proizvoljnost o tome što je odgovarajuće, tako utvrđena granica siromaštva ipak je svojevrsno uporište za analizu i usporedbe.“\** | *„Relativna granica siromaštva utvrđuje siromaštvo u odnosu prema nacionalnom životnom standardu jer se, bez obzira na apsolutne potrebe, ljudi mogu smatrati siromašnima ako je njihov standard znatno niži od standarda drugih osoba u promatranoj zemlji. Relativna granica siromaštva obično se utvrđuje kao određeni postotak medijalnog ili prosječnog dohotka kućanstva. World Bank (2000) računa siromaštvo upotrebom polovice medijalnog dohotka kao osnovice za međunarodne usporedbe.*  *Jaz siromaštva pokazuje koliko bi dohotka trebalo transferirati siromašnom stanovništvu da se dohodak kućanstva podigne do granice siromaštva (uz pretpostavku da transferirani dohodak ne utječe na radne napore primatelja).“* \* |
| „Intenzitet siromaštva zajednički je pokazatelj broja siromašnih, dubine siromaštva i nejednakosti među siromašnim. Zbog praktičnih razloga intenzitet siromaštva može se aproksimativno uzeti kao zbroj postotnih promjena stopa siromaštva i jaza siromaštva.“\* | |
| \* Izvor: preuzeto iz: Bejaković, P., Siromaštvo, nejednakost i socijalna isključenost u Europskoj uniji i Hrvatskoj“, dostupno na: http://www.ijf.hr/Eu2/Bejakovic.pdf | |

„*Uvjeti i pojavni oblik siromaštva razlikuju se prema socijalnim skupinama, vremenu, mjestu i zemlji. Siromaštvo se može razlikovati prema spolu osoba, etnitetu, dobi, mjestu (ruralno nasuprot urbanome), te prema izvoru dohotka. Obično su u kućanstvima djeca i žene izloženiji siromaštvu od muškaraca. Na siromaštvo utječu složeni međuodnosi politike, mjera i institucija u ekonomskoj i političkoj sferi. Značenje siromaštva ne ovisi samo o tome što se događa s nacionalnim dohotkom, već je važnije kako se promjene nacionalnog dohotka odražavaju na položaj kućanstava, te što se zbiva u raspodjeli potrošnje dohotka. … U gotovo svim članicama EU-a najvažniji čimbenik siromaštva i socijalne isključenosti je nezaposlenost, pogotovo dugotrajna isključenost iz svijeta rada …*“[[16]](#footnote-16), dok se kao dominantne grupe među siromašnima izdvajaju: stariji i slabije obrazovani te nezaposlene i neaktivne osobe. „*Kao dio ljudskog kapitala, osim neobrazovanosti ili neodgovarajuće obrazovanosti, bitna je odrednica siromaštva zdravstveno stanje pojedinca i njegove obitelji. Ugroženo zdravlje i ograničena radna sposobnost te ozbiljnija bolest u obitelji smanjuju mogućnost zapošljavanja, profesionalnog napredovanja i izlaska iz siromaštva*.“ [[17]](#footnote-17)

Za potrebe procjene siromaštva i nejednakosti u društvu mogu se koristit:

1. pokazatelji temeljeni na potrošnji koji uključuju kako novčane izdatke tako i vrijednost prehrambenih proizvoda proizvedenih u vlastitoj okućnici te
2. pokazatelji temeljeni na tekućem raspoloživom dohotku (ali što može izazvati problem nestabilnosti podataka u slučaju neredovitih isplata plaća ili problem nepouzdanosti ukoliko ispitanici nisu spremni istinito odgovarati o visini dohotka ukoliko ih ostvaruju iz nezakonitih ili poluzakonitih izvora, uključujući „sivu“ ekonomiju).

Državni zavod za statistiku RH objavljuje pokazatelje siromaštva i socijalne isključenosti koji se temelje na *Anketi o dohotku stanovništva*.[[18]](#footnote-18) Nadalje temelje se na „*konceptu relativnog siromaštva koji uzima u obzir raspoloživi dohodak kućanstva, broj članova u kućanstvu (veličinu kućanstva) i distribuciju dohotka unutar populacije. Osnovni je pokazatelj stopa rizika od siromaštva. To je postotak osoba koje imaju raspoloživi ekvivalentni dohodak ispod praga rizika od siromaštva. Stopa rizika od siromaštva ne pokazuje koliko je osoba stvarno siromašno, nego koliko njih ima dohodak ispod praga rizika od siromaštva. Prag rizika od siromaštva postavljen je na 60% od srednje vrijednosti (medijana) ekvivalentnoga raspoloživog dohotka svih kućanstava. …*

*… Ekvivalentni dohodak računa se tako da se ukupan dohodak kućanstva podijeli s ekvivalentnom veličinom kućanstva izračunanom prema modificiranoj OECD-ovoj ljestvici, prema kojoj se nositelju kućanstva dodjeljuje koeficijent 1, svakoj drugoj odrasloj osobi u kućanstvu od 14 godina i starijoj osobi koeficijent 0,5, a djeci mlađoj od 14 godina koeficijent 0,3. Postupak se primjenjuje zbog određivanja ravnomjernijeg udjela svakog člana kućanstva u stjecanju zajedničkog prihoda*.“ [[19]](#footnote-19)

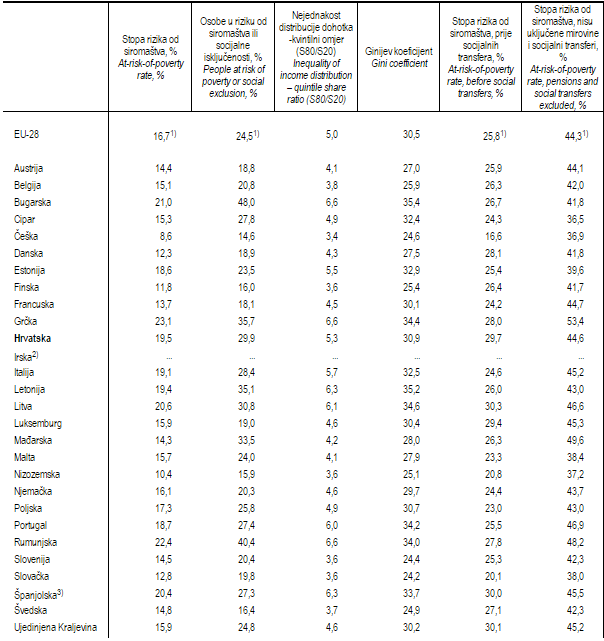
U nastavku su prezentirani ključni pokazatelji siromaštva u 2013. preuzeti sa stranica DZS-a. Podaci novijeg datuma nisu bili dostupni u trenutku sastavljanja ovog teksta.

|  |  |
| --- | --- |
| *„Pokazatelj Osobe u riziku od siro- maštva ili socijalne isključenosti odnosi se na one osobe koje su u riziku od siromaštva ili su u teškoj deprivaciji ili žive u kućanstvima s niskim intenzitetom rada. Prema tom pokazatelju za 2013. u Republici Hrvatskoj u takvu je položaju bilo 29,9% osoba.“\**  *„Stopa materijalne deprivacije pri-kazuje postotak osoba koje žive u kućanstvima koja si ne mogu, isključivo zbog financijskih razloga, priuštiti najmanje tri od devet stavki materijalne deprivacije.“\** U 2013. stopa materijalne deprivacije iznosila je 34,6%.  *„Stopa teške materijalne deprivaci-je prikazuje postotak osoba koje žive u kućanstvima koja si ne mogu priuštiti najmanje četiri od devet stavaka materijalne deprivacije.“\** U 2013. Iznosila je 14,7%.  Stopa rizika od siromaštva je jedan od najčešće korištenih pokazatelja, a u 2013. iznosila je 19,5%  Pri tome je prag rizika od siromaštva u 2013. za jednočlano kućanstvo iznosio 22.916,00 kn godišnje, a za kućanstvo s dvije odrasle osobe i dvoje djece mlađe od 14 godina 48.124 kn godišnje. | Stavke materijalne deprivacije su: |
| „*Usporedba osnovne stope rizika od siromaštva i stope rizika od siromaštva prije socijalnih transfera pokazuje da izuzimanje socijalnih transfera iz dohotka utječe na povećanje postotka osoba koje su u riziku od siromaštva s osnovnih 19,5% na stopu od 29,7%. Ako se iz dohotka izuzmu i socijalni transferi i mirovine, tada stopa rizika od siromaštva iznosi 44,6%.*  *Stopa rizika od siromaštva prema dobi i spolu u 2013. najviša je u osoba u dobi 65 i više godina te iznosi 23,4%. U toj je dobnoj skupini razlika prema spolu najveća te stopa rizika od siromaštva u žena iznosi 26,6%, a u muškaraca 18,6%. Najniža stopa rizika od siromaštva bilježi se za osobe u dobi od 25 do 54 godine i iznosi 16,9%. U muškaraca te dobi iznosi 17,3%, a u žena 16,4%*  *U 2013. stopa rizika od siromaštva prema najčešćem statusu u aktivnosti najviša je za nezaposlene osobe i iznosi 43,2%. Za nezaposlene muškarce iznosi 47,0%, a za nezaposlene žene 39,2%. Stopa rizika od siromaštva prema najčešćem statusu u aktivnosti najmanja je za zaposlenike, 4,8%. Za žene iznosi 3,7%, a za muškarce 5,9%. …*  *… U kućanstvima bez uzdržavane djece najviše stope rizika od siromaštva u 2013. zabilježene su u jednočlanim kućanstvima, i to u onima koje čine žene, 34,7%, te u onima koje čine osobe stare 65 i više godina, za koje stopa rizika od siromaštva iznosi 32,8%. …*  *U kategoriji kućanstava s uzdržavanom djecom najviše stope rizika od siromaštva zabilježene su u kućanstvima koja čine jedan roditelj s uzdržavanom djecom, za koje stopa iznosi 31,7%, i u kućanstvima s dvije odrasle osobe s troje ili više djece, za koje stopa rizika od siromaštva iznosi 30,1%. …*  *… U 2013. stopa rizika od siromaštva prema intenzitetu rada kućanstva najviša je kod kućanstava s vrlo niskim intenzitetom rada te za kućanstva s uzdržavanom djecom iznosi 68,0%, a za kućanstva bez uzdržavane djece iznosi 57,3%. Vrlo niski intenzitet rada odnosi se na situaciju u kojoj osobe žive u kućanstvima u kojima nitko ne radi ili radi vrlo malo, odnosno radno sposobni članovi rade do 20% od ukupnog broja mjeseci u kojima su mogli raditi u referentnom razdoblju. …*  *… Prema statusu vlasnika stana stopa rizika od siromaštva veća je za stanare, 27,9 %, nego za vlasnike stana, za koje iznosi 19,2%*.“\* | | |
| Kvintilni omjer je pokazatelj dohodovne nejednakosti. Mjeri omjer ukupnoga ekvivalentnog dohotka 20% populacije s najvećim dohotkom i ukupnoga ekvivalentnog dohotka 20% populacije s najmanjim dohotkom. U 2013. kvintilni omjer u RH je iznosio 5,3.  Ginijev koeficijent predstavlja mjeru nejednakosti raspodjele dohotka. Kad bi svaka osoba primala jednaki dohodak, Ginijev koeficijent bi iznosio 0%., dok rast vrijednosti bliže 100% ukazuje da je dohodovna nejednakost veća. U 2013. Ginijev koeficijent u RH je iznosio 30,9%. | | |
| \* Izvor: tekst pod navodnicima preuzet je iz: DZS (2014): „Pokazatelji siromaštva u 2013. – končani podaci“, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/14-01-02\_01\_2014.htm | | |

Dok prema podacima za 2013. stopa rizika od siromaštva u Hrvatskoj iznosi 19,5%, u 2009. iznosila je 18% a u 2008. 17,4%. U 2009. kvintilni omjer je iznosio 4,3 (što znači da je ukupni ekvivalentni dohodak 20% populacije s najvećim dohotkom bio 4,3 puta veći od ukupnog ekvivalentnog dohotka 20% populacije s najmanjim dohotkom); a Ginijev koeficijent 27%. Pri tome je komparacija podataka iz 2009. s onima za 2013. bitno otežana jer je u međuvremenu promijenjena metodologija, odnosno usklađena s onom kod ostalih članica EU. Međutim, daleko važniji podatak je da je nova metodologija razbila zablude o Hrvatskoj kao zemlji s ispodprosječnom nejednakošću te umjesto toga kategorizirala Hrvatsku u krug članica EU s natprosječno većim dohodovnim nejednakostima među građanima.

Stopa rizika od siromaštva znatno veća je u Hrvatskoj nego u starim članicama poput Nizozemske, Finske, Njemačke i Austrije, ali i u odnosu na pojedine nove članice uključujući Češku (kao članica EU s najnižom stopom rizika od siromaštva), Slovačku i Sloveniju. Nalazi se na razini između Portugala i Španjolske, odnosno gotovo kao u Letoniji te je značajno iznad prosjeka EU-28.

**Tablica 7: Pokazatelji siromaštva u Europskoj uniji za 2013.**



Izvor: preuzeto iz: DZS (2014): „Pokazatelji siromaštva u 2013. – končani podaci“, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/14-01-02\_01\_2014.htm

Najveću stopu rizika od siromaštva u EU bilježe Grčka (pogođena kombinacijom ekonomske krize, krize prezadužene države i financijske krize), Rumunjska i Bugarska. Kvintilni omjer (nejednakost distribucije dohotka) najveći je u slučaju Grčke, Bugarske, Rumunjske, Letonije, Litve, Portugala i Španjolske, a zajedno s navedenim državama Hrvatska čini trećinu članica EU s najvećim dohodovnim nejednakostima. Ginijev koeficijent (nejednakosti raspodjele dohotka) najveći je u slučaju Bugarske, Letonije, Grčke, Litve, Portugala i Španjolske. U Hrvatskoj se Ginijev koeficijent bilježi vrijednost blizu prosjeka EU-28, odnosno slične vrijednosti kao u Poljskoj, Ujedinjenom Kraljevstvu i Luksemburgu.

Iako je Ginijev koeficijent najpopularnija mjera nejednakosti posebno u međunarodnim usporedbama, mnogi stručnjaci ističu da ta mjera ima određene nedostatke. Na primjer, pristran je u korist koncentracije u sredini raspodjele te je upitno koliko je prihvatljiva mjera za međunarodne usporedbe (zbog specifičnih faktora koji se odražavaju na nejednakost u pojedinoj zemlji).

**1.5. Financijski ciljevi, bogatstvo i ekonomsko zadovoljstvo pojedinca (kućanstva)**

Nakon visine dohotka drugi važni faktori alokacije raspoloživog dohotka kućanstva na potrošnju i štednju (kao i strukture potrošnje i štednje) je veličina kumuliranog bogatstva. Alternativno umjesto pojma bogatstvo može se koristit pojam neto vrijednost kućanstva jer pojam bogatstvo označava razliku ukupne imovine i ukupnih obveza pojedinca.

Na veličinu i strukturu potrošnje, odnosno veličinu i strukturu štednje odražavaju se i navike, sklonosti i običaji. Nadalje alokacija dohotka na potrošnju i štednju, kao i strukture potrošnje i štednje razlikuju se s obzirom na obilježja kućanstva, uključujući prosječnu dob, broj osoba koje zarađuju, da li imaju malu djecu ili stariju djecu koja se još uvijek školuju, radi li se o samačkom kućanstvu ili kućanstvu s više generacija itd.

Kućanstvo je svaka obiteljska ili druga zajednica osoba koje zajedno stanuju i zajednički troše svoje prihode za podmirivanje osnovnih životnih potreba (stanovanje, hrana i drugo). Prema broju članova razlikuje se nekoliko strukturnih oblika kućanstva:

* samačka kućanstva (pojedinac kao jedini član kućanstva)
* parovi bez djece
* parovi s djecom (jedno dijete, dvoje djece, troje i više djece)
* parovi sa starijom djecom
* parovi s odraslom djecom
* kućanstva s više generacija
* kućanstva s nesrodnicima.

S obzirom obilježja kućanstva, razlikuju se i njihovi financijski i drugi ciljevi. Ciljevi predstavljaju željena stanja i rezultate koje treba postići u određenom vremenu - slijedom planiranih aktivnosti. Potencijalni ciljevi mogu biti: veličina bogatstva koja se želi kumulirati do odlaska u mirovinu, određena razina potrošnje koja se želi dostići kako bi život bio ugodniji, vlasništvo osobnog automobila, akumuliranje dostatne ušteđevina za školovanje djece i slično, a kod mladih osoba koje su u procesu osamostaljivanja od roditelja bi trebalo biti kumuliranje štednje za najam stana i troškove života prije primitka prve plaće, odnosno racionalizacija troškova kako bi mogli financirati sve redovne troškove kućanstva i u pravom smislu riječi postali financijski neovisni.

Ostvarivanje financijskih ciljeva usko je povezano s procesom upravljanja osobnim financijama i njegovom temeljnom svrhom - dostizanja one razine ekonomskog zadovoljstva i financijskog blagostanja uz koje se osoba osjeća sretnom i uz koje će svoj život i osobne financije moći ocijeniti uspješnima.

|  |
| --- |
| Upravljanje osobnim financijama uključuje niz sustavnih aktivnosti upravljanja imovinom i obvezama. odnosno prihodima i rashodima (kućanstva), a s ciljem povećanja osobnog blagostanja, (subjektivnog) ekonomskog zadovoljstva te osobne koristi kumuliranog bogatstva.  Osobno blagostanje i subjektivno ekonomsko zadovoljstvo nerijetko se javljaju kao sinonimi, označavajući subjektivnu ocjenu zadovoljstva „u životu“, zadovoljstva vlastitom financijskom pozicijom, pokazateljima u mikroekonomskoj i makroekonomskoj okolini (gdje se kao signifikantne varijable posebno ističu inflacija i nezaposlenost), osobnim postignućima (karijerom, društvenim životom, fizičkom kondicijom i sl.) i mogućnostima za unaprjeđene postojeće financijske situacije.[[20]](#footnote-20) Kako navedeno uvelike ovisi o veličini dohotka, ekonomski modeli maksimalizacije ekonomskog zadovoljstva primarno naglašavaju financijske politike i učinke upravljanja osobnim financijama na financijsku poziciju i bogatstvo kućanstva te dostizanje određene razine životnog standarda i kvalitete života. |

Ukoliko je cilj ostvariti veću razinu kvalitete života i dostići viši životni standard, posljednje na što treba računati je dobitak na lotu i nasljedstvo bogatog strica iz Amerike. Jedan od mogućih putova povećanja budućih primanja i dostizanja standarda života je pravovremeno donesena odluka o višegodišnjem studiranju i stjecanju diplome koja omogućuju obavljanje visokostručnih poslova te ostvarivanje većeg dohotka iz redovnog radnog odnosa, a s većim dohotkom otvaraju se mogućnosti izbora u potrošnji i štednji. Naime, brojne opisane dohodovne razlike između kućanstva, kao i iz njih izvedene razlike u mogućnostima i strukturi potrošnje i štednje determinirane su razlikama u kvalifikaciji zaposlenih članova kućanstva, odnosno razlikama u visini plaće osoba npr. za završenim fakultetom u odnosu na osobe sa završenom srednjom školom ili samo završenom osnovnom školom.

Međutim, stečena diploma i relativno visoka plaća nisu garancije kvalitetnijeg života, a isto tako niti garancija financijske uspješnosti. Uz istu diplomu pojedinci obavljaju poslove koji su međusobno različiti s obzirom na zahtijevani trud, analitičke sposobnosti, spremnost dodatnog kontinuiranog usavršavanja itd. Različita poduzeća, pa čak i u istoj branši, međusobno se razlikuju s obzirom na razinu uspješnosti, tehnološkog napretka, agresivnost nastupa na tržištu, tradiciju postojanja i druga obilježja - zbog čega visina plaće za isto radno mjesto varira od poslodavca do poslodavca.

Da bi postigli željene ciljeve treba sagledati prilike i mogućnosti, ali isto tako troškove i opasnosti koje na putu do cilja donose promjene u životu i poslovnom okruženju. Napuštanje jednog poslodavca i zapošljavanje kod drugog poslodavca može omogućiti veća mjesečna primanja, ali i produžiti vrijeme ostajanja na poslu - sa ili bez dodatne novčane naknade za prekovremeni rad. Višegodišnji prekovremeni rad i prekomjerna orijentacija na stjecanje materijalnog bogatstva mogu ugroziti fizičko i psihičko zdravlje pojedinca a time dovesti u pitanje i buduće ostvarivanje prihoda[[21]](#footnote-21). Mogu dovesti do pogoršanja odnosa pojedinca s članovima obitelji ili značajno odgoditi početak zasnivanja bračne zajednice. Uslijed svakodnevne opsjednutosti poslovnim aktivnostima osoba može postati loši gospodari vlastite imovine (može izostati sustavno upravljanja imovinom i obvezama, može propustiti dobre prilike za ulaganje, zaboraviti oročiti sredstva i vlastitu novčane viškove prepustiti destruktivnom djelovanju inflacije). Također u procesu akumulacije većeg materijalnog bogatstva može zaboraviti da postoji i nematerijalno bogatstvo (sreća i zadovoljstvo).

Ekonomski i financijski ciljevi pojedinca su mnogobrojni. Oni su nerijetko međusobno uvjetovani i isprepleteni. Umjesto jednog jedinstvenog cilja postoji mrežu ciljeva. a u mreži ciljeva postoji hijerarhija koju čini redoslijed ciljeva po važnosti i prioritetu. Pri tome je potrebno ostvariti optimalan odnos između:

1. ciljeva usmjerenih na povećanje financijske sigurnosti i materijalnog bogatstva
2. te ciljeva koji doprinose većoj kvaliteti života i zadovoljstva samim sobom.

Obje kategorije ciljeva vezane su uz zadovoljavanje uobičajenih ljudskih potreba, a po rangu prioriteta i važnosti slijede uobičajenu Maslowovu hijerarhiju potreba[[22]](#footnote-22):

* + fiziološke egzistencijske potrebe (hrana. voda. odjeća. zaklon. ...)
  + potrebe za sigurnošću (osobna sigurnost. zaštita od nezgoda. izvor zarade i financijska sigurnost. zdravlje. zadovoljstvo. ...)
  + pripadanje. ljubav i društvene potrebe
  + samopoštovanje i poštovanje drugih (pozitivno mišljenje drugih o nama)
  + potrebe za samoostvarivanjem.

Dok je ostvarivanje dohotka za financiranje mjesečnih izdataka za kupovinu hrane i drugih namjernica vezano uz potrebu zadovoljena temeljnih fizičkih (egzistencijskih) potreba, formiranje štednje ulazi u domenu potreba za sigurnošću, ali i potreba za samopoštovanjem i samoostvarenjem. Formirana štednja najbolja je zaštita od financijske nesigurnosti kakvu predstavljaju mogućnosti gubitka posla ili financijski problemi poslodavca zbog kojih se pojedinac može suočiti s značajnim smanjenjem redovnih prihoda iz plaće. Sredstva formirane štednje posebno su važna s aspekta poboljšanja financijske situacije u godinama umirovljenja kada se redovni prihodi tipično smanjuju. Isto tako ona je važna za financiranje školovanja djece, financiranje kupovine automobila, kupovine većeg stana, financiranja turističkih putovanja, kao i pokretanja samostalnog poduzetništva.

|  |
| --- |
| U zemljama s vrlo visokom stopom siromaštva, financijski ciljevi pojedinaca usmjereni su primarno na kratak rok te na dostizanje one razine dohotka uz koju temeljne egzistencijske potrebe pojedinca i članova njegove obitelji nisu ugrožene. S porastom dohotka per capita, ekonomski i financijski ciljevi više su orijentirani na srednji i dugi rok - brigu o financijskoj situaciji u godinama umirovljenja te na dostizanje više razine životnog standarda. Nakon dostizanja određene razine dohotka, pored potrebe za povećanjem životnog standarda i brige za financijsku situaciju u godinama umirovljenja, sve važniji postaju ciljevi usmjereni na povećanje kvalitete života u svim fazama životnog ciklusa. |

Ako su ciljevi povećanje financijske sigurnosti i bogatstva kućanstva, jedini put da se to postigne je manja potrošnja u tekućem razdoblju i formiranje štednje koja se ulaže u adekvatne i različite financijske ili realne oblike imovine koji će donijeti odgovarajući prinos te porast životnog standarda i kvalitete života u budućnosti.[[23]](#footnote-23) Da bi financijski ciljevi imali smisao i vrijednost, potrebno ih je kvantificirati uz objektivno sagledavanje tekućeg financijskog stanje te analizu prilika i mogućnosti koje su realno ostvarive.

Analiza okoline važan je korak procesa planiranja i upravljanja osobnim financijama. Analiziranje sadašnjih i budućih prijetnji i prilika koje proizlaze iz vanjske okoline te snage i slabosti koje rezultiraju iz interne okoline, čimbenici su koji mogu djelovati na sposobnost pojedinca (kućanstva) da ostvari postavljene financijske ciljeve. Eksterna okolina uključuje čimbenike koji indirektno djeluju na financije i ekonomsko zadovoljstvo pojedinca i članova njegove obitelji, a uključuju socio-kulturnu okolinu, političko-pravnu okolinu, ekonomsku okolinu, prirodno-ekološku okolinu, poslovnu okolinu itd. Njihovo predviđanje, praćenje i analiziranje važni su preduvjeti za efikasno upravljanje osobnim financijama, kako bi se na vrijeme prilagodilo promjenama te poduzelo korektivne akcije koje će omogućiti ostvarivanje ciljeva.

Na ekonomsko zadovoljstvo pojedinaca i mogućnosti ostvarivanja financijskih ciljeva djeluju čimbenici mikroekonomskog i makroekonomskog okruženja. Dok su mikroekonomski čimbenici primarno vezani uz neposrednu radnu i obiteljsku okolinu, makroekonomski eksterni čimbenici determinirani su općom ekonomskom situacijom u zemlji i globalnom okruženju. Tipične makroekonomske varijable uz koje se vežu učinci na ekonomsko zadovoljstvo pojedinaca su: veličina realnog bruto domaćeg proizvoda, veličina BDP-a per capita, ravnomjernost distribucije dohotka u društvu, stopa realnog rasta BDP-a, stopa inflacije, stopa nezaposlenosti, porezno opterećenje te razina države blagostanja (socijalne države).

Pri tome su učinci spomenutih varijabla različiti od zemlje do zemlje, što ovisi o stupnju ekonomskog i društvenog razvoja, životnom standardu i kvaliteti života građana, o zabilježenoj stopi siromaštva, povijesnim iskustvima, političkom uređenju i nizu drugih okolnosti. Nadalje. utjecaj spomenutih varijabla na subjektivno ekonomsko zadovoljstvo ovisan je o dobi pojedinca, njegovom stupnju obrazovanja, dohodovnom razredu, trenutnom stanju zaposlenosti i sigurnosti radnog mjesta.[[24]](#footnote-24)

Porast stope nezaposlenosti odražava se na sreću i ekonomsko zadovoljstvo, kako nezaposlenih, tako i zaposlenih osoba. Nezaposlenost uzrokuje izostanak tekućeg dohotka osoba koje su nezaposlene, nepovoljno djeluje na veličinu osobne potrošnje i nacionalni dohodak, degradira ljudske vještine. uzrokuje društvenu izolaciju nezaposlenih i članova njihove obitelji. S druge strane u uvjetima visoke nezaposlenosti povećava se strah zaposlenih od moguće nezaposlenosti.[[25]](#footnote-25)

U usporedbi važnosti stope nezaposlenosti i važnosti stope inflacije, izraženiji utjecaj na subjektivno ekonomsko zadovoljstvo ima stopa nezaposlenost.[[26]](#footnote-26) Izuzetak od navedenog predstavljaju situacije ekstremno visoke stope inflacije. uključujući hiperinflaciju, kada je nepovoljno djelovanje inflacije na ekonomsko zadovoljstvo naglašenije od utjecaja čimbenika visine stope nezaposlenosti. Uz visoku stopu inflacije dolazi do značajnog pada realne kupovne moći novca, pada realnih dohodaka, preraspodjele dohodaka od vjerovnika prema dužnicima, smanjenja životnog standarda te netransparentnosti cijena i drugih varijabla, što u uvjetima opće nestabilnosti narušava stupanj ekonomskog zadovoljstva.

Iako se pojmovi životni standard i kvaliteta života vrlo često koriste na mikro razini - analizirajući ekonomsku, financijsku i društvenu situaciju pojedinca, radi se o makroekonomskim pojmovima koji se koriste kao pokazatelji blagostanja i ekonomskog zadovoljstva građana u određenoj zemlji.

**1.6. Životni standard i kvaliteta života: trendovi razvoja ekonomije sreće**

Životni standard i kvaliteta života su pojmovi koji se ponekad javljaju kao sinonimi, iako u ekonomskom i društvenom smislu između njih postoje značajne razlike. Životni standard tipična je makroekonomska kategorija i ovisi o kvaliteti i količini raspoloživih dobara i usluga te načinu na koju su ta dobra i usluge distribuirane unutar populacije. Faktori životnog standarda su stoga visina dohotka i njegova distribucija (što manji Ginijev koeficijent).

Realni dohodak po glavi stanovnika je temeljni makroekonomski pokazatelj životnog standarda, odnosno varijabla prema kojoj se rade usporedbe životnog standarda među zemljama (vidjeti tablicu 8). Nadalje kao mjere životnog standarda koriste se sljedeći pokazatelji: nejednakost dohotka između pojedinaca unutar društva (distribucija tekućih dohodaka u društvu), distribucija kumuliranog bogatstva u društvu te visina stope siromaštva. U širem smislu mjere životnog standarda uključuju također pokazatelje: broja hladnjaka na 1.000 stanovnika, broja televizora na 1.000 stanovnika. pristup Internetu na 1.000 stanovnika, posjedovanje vlastitog stana. posjedovanje automobila i drugo.

|  |
| --- |
| U nastavku se nalaze izdatci iz radova s osvrtom na pokazatelje životnog standarda i siromaštva u RH u poslijeratnom i predkriznom razdoblju do 2007.  *„Tranzicijski proces u Hrvatskoj je, između ostalog, za posljedicu imao i pad općeg životnog standarda. Došlo je do porasta siromaštva, pada prosječnog trajanja života i fertiliteta, širenja socijalnih sukoba i rasta dohodovnih nejednakosti. Hrvatska je prošla kroz rat koji je uništio veliki dio bogatstva zemlje sa štetama koje dosežu gotovo tridesetak milijardi dolara i brigom za veliki broj prognanika i izbjeglica koji su ostali bez ikakvih egzistencijalnih izvora …*  *… Bitno je istaći kako se učestalost siromaštva značajno razlikuje od regije do regije, isto kao i stope siromaštva, odnosno kako u Hrvatskoj postoji značajna regionalna nejednakost. Rangiranjem regija po razini učestalosti siromaštva pojavljuje se sljedeća široka tipologija.*   * *Nisko siromaštvo: zagrebačka regija, sjeverni Jadran i urbani južni Jadran (koji zajedno čine oko polovinu stanovništva Hrvatske, a imaju samo jednu šestinu siromašnih);* * *Umjereno siromaštvo: ruralni južni Jadran, urbana središnja, urbana istočna regija (oko jedna četvrtina stanovništva Hrvatske i oko 30 posto siromašnih);* * *Visoko siromaštvo: ruralna središnja i ruralna istočna regija (oko jedna četvrtina stanovništva Hrvatske, ali više od polovine siromašnih). .“* \*   2007. godine predstavljeno je i izvješće Svjetske banke:  “Hrvatska: ocjena životnog standarda - Promicanje socijalne uključenosti i regionalne jednakosti “. Kratak osvrt na navedeno izviješće ističe slijedeće:  *„Hrvatsko gospodarstvo je u prošlom desetljeću bilo prilično uspješno, te je postupno smanjivalo jaz u dohotku prema onome u Europskoj uniji. Prosječna pojavnost siromaštva u državi prilično je niska: u 2004.godini oko 11 posto stanovništva bilo je ispod nacionalne linije siromaštva. Međutim, pomnije proučavanje strukture rasta u prošlom desetljeću otkriva da otvaranje radnih mjesta u Hrvatskoj zaostaje za rastom BDP-a i plaćama kao rezultat toga koristi od rasta nisu dopirale do velikog dijela siromašnih, od kojih su mnogi bili izvan svijeta rada ili službenog sustava mirovina. …*  *…. Stopa zaposlenosti u Hrvatskoj jedna je od najnižih u Europi (54,7 posto). Kako bi se poboljšala iskorištenost radne snage i olakšalo otvaranje radnih mjesta, trebalo bi usvojiti široku lepezu mjera politike, počevši s poboljšanjem ulagačkog okruženja, poboljšanjem učinkovitosti pravnog sustava, usklađenjem realnih plaća s produktivnošću i uvjetima na lokalnom tržištu, povećanjem ljudskog kapitala radnika (osobito u regijama koje zaostaju u razvoju), te poticanjem mobilnosti radne snage.“\*\**  \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_  \* Izvor: preuzeto iz Čavrak, V.; Bilas, V.; Gelo, T., (2007) „Problemi siromaštva i subvencije troškova života u Hrvatskoj“ u Znanstveni skup: Poljoprivreda i privredni razvoj povodom 80. godišnjice rođenja Akademika Vladimira Stipetića (ur. Petar Grahovac), Ekonomski fakultet Zagreb, vol. 1, str. 175-190  \*\* Izvor: preuzeto iz: Nacionalna zaklada za razvoj civilnog društva, dostupno na: http://zaklada.civilnodrustvo.hr/category/102/subcategory/126/161 |

**Tablica 8: BDP po glavi stanovnika (2010. i 2014. PPP USD)**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010.** | **2014.** |  |  | **2010.** | **2014.** |
| Afganistan | 1,604.2 | 1,967.1 |  | Kuba | 18,103.2 |  |
| Albanija | 9,297.5 | 10,428.5 |  | Latvija | 17,488.8 | 23,337.4 |
| Australija | 39,086.4 | 43,901.6 |  | Libanon | 15,934.0 | 17,603.4 |
| Austrija | 41,804.2 | 46,164.9 |  | Litva | 20,052.2 | 26,642.8 |
| Bosna i Hercegovina | 8,746.1 | 9,904.2 |  | Luxembourg | 84,200.6 | - |
| Brazil | 14,363.4 | 16,155.1 |  | Mađarska | 21,477.6 | 24,498.5 |
| Bugarska | 14,690.5 | 16,323.8 |  | Makedonija | 11,449.5 | 12,937.9 |
| Crna Gora | 13,339.0 | 14,323.3 |  | Mexico | 14,690.0 | 17,167.0 |
| Češka | 27,051.0 | 30,444.9 |  | Namibija | 8,262.1 | 9,963.7 |
| Čile | 18,111.7 | 22,333.1 |  | Nizozemska | 44,743.0 | 47,130.7 |
| Danska | 41,806.9 | 44,862.5 |  | Norveška | 58,772.4 | 64,893.1 |
| Estonija | 21,085.1 | 26,355.4 |  | Novi Zeland | 31,028.1 | - |
| Etiopija | 1,059.4 | 1,500.9 |  | Njemačka | 39,553.2 | 45,615.8 |
| Filipini | 5,500.2 | 6,915.6 |  | Pakistan | 4,134.2 | 4,841.9 |
| Finska | 38,296.5 | 39,754.5 |  | Poljska | 20,757.4 | 24,882.3 |
| Francuska | 35,868.9 | 38,850.7 |  | Portugal | 26,924.4 | 28,326.8 |
| Gana | 3,028.3 | 4,143.1 |  | Ruanda | 1,236.5 | 1,556.5 |
| Grčka | 28,900.8 | 26,098.8 |  | Rumunjska | 16,252.2 | 19,401.3 |
| **Hrvatska** | **18,968.9** | **21,252.3** |  | Rusija | 20,498.0 | 25,635.9 |
| Indija | 4,454.6 | 5,833.3 |  | SAD | 48,374.1 | 54,629.5 |
| Irak | 12,080.3 | 14,694.0 |  | Singapur | 70,598.3 | 82,763.4 |
| Irska | 42,900.1 | 47,804.0 |  | Slovačka | 24,432.2 | 27,584.7 |
| Island | 38,659.0 | 43,392.5 |  | Slovenija | 27,563.7 | 29,917.0 |
| Italija | 34,716.1 | 34,757.8 |  | Srbija | 11,805.3 | 12,659.7 |
| Izrael | 28,762.6 | 33,072.4 |  | Švedska | 41,727.2 | 45,143.5 |
| Jamajka | 8,201.1 | - |  | Švicarska | 51,321.5 | - |
| Japan | 33,740.5 | 36,426.3 |  | Turska | 16,193.4 | 19,250.3 |
| Jordan | 11,028.4 | 12,050.3 |  | Uganda | 1,484.6 | 1,717.4 |
| Kanada | 40,055.3 | 44,088.5 |  | Ujedinjeni Arap. Emirati | 55,498.1 | 63,497.1 |
| Kazahstan | 19,204.6 | 24,204.7 |  | Ujedinjeno Kraljevstvo | 35,920.0 | 39,136.8 |
| Kenija | 2,451.9 | 2,909.8 |  | Ukrajina | 7,685.6 | 8,665.5 |
| Kina | 9,238.8 | 13,216.5 |  | Zimbabve | 1,454.2 | 1,858.6 |

Izvor podataka: Svjetska banka, dostupno na: http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD

Korištenje pokazatelja realnog BDP-a po glavi stanovnika kao mjere životnog standarda polazi od pretpostavke da rastom omjera više dobara i usluga postaje dostupno potrošačima te da su potrošači u boljoj poziciji kupiti ih, tj. radi se prije svega o mjeri materijalnog standarda života, ali što nužno ne znači da su građani zbog toga zaista sretniji. Faktor koji posebno doprinosi rastu omjera je povećanje produktivnosti („Ključ je u produktivnosti!), što korespondira s činjenicom da veću razinu BDP-a per capita ostvaruju više produktivna gospodarstva koja ekonomski efikasnije kombiniraju rad, kapital, resurse i ideje kao faktore rasta. [[27]](#footnote-27)

Međutim, BDP per capita kao pokazatelj ne uzima u obzir niz drugih bitnih elemenata, npr. neplaćeni rad uključujući rad kućanica, kućnu brigu o djeci te starijim i nemoćnim osobama, volonterski rad u društvu, kao i rad u sivoj ekonomiji. [[28]](#footnote-28) Ne uzima u obzir stvarnu distribuciju dohotka i bogatstva u društvu jer je moguće da značajan dio zarade je raspoređen na vrlo uzak krug populacije, ili da je distribucija različita s obzirom na dob, spol, etničku pripadnost ili druga obilježja. Dodatno orijentacijom na ekonomske koristi zanemaruje društvene troškove koji se vrlo često javljaju u snažno ekspandirajućim ekonomijama kao što su rast kriminaliteta i razvoda brakova, zagađenje i druge.

Tako, iako je BDP-a po glavi stanovnika najčešće korištena mjera dostignute razine životnog standarda, neadekvatnost ovog pokazatelja dolazi do izražaja u okolnostima velikih razlika u visini dohotka između malobrojne bogate elite i većinskog siromašnog stanovništva. Na primjer dohodak po glavi stanovnika relativno je visok u slučaju zemalja izvoznica nafte iako za iste zemlje niz drugih pokazatelja nerijetko ukazuje na relativno nisku kvalitetu života stanovništva. Budući da su BDP i BDP per capita prije svega mjera ekonomske aktivnosti i polaze od temeljnih ekonomskih činjenica, kao takve zanemaruju pokazatelje kvalitete koji determiniraju život pojedinca u društvu. Stoga jasnije podatke o dostignutom standardu života daju pokazatelji kvalitete života. Oni uključuju:

* zdravlje i kvalitetu zdravstvene zaštite te broj stanovnika na jednog liječnika
* navike zdrave prehrane
* stopu pismenosti stanovništva i dostignuti stupanj standarda u obrazovanju
* razinu socijalnih prava i demokracije
* osobnu sigurnost i slobode
* mogućnost zadovoljenja i ispunjenja određenih životnih potreba
* smrtnost dojenčadi i male djece
* očekivani životni vijek pojedinca (vjerojatnost doživljena određenog broja godina)
* dokolicu (slobodno vrijeme koje se može provesti s obitelju, za sportske aktivnosti, hobije i slično)
* financijsku i ekonomsku sigurnost
* mogućnost korištenja kulturnih sadržaja i društveni život
* mentalno zdravlje
* očuvanost okoliša i stupanj zagađenja u radnoj i privatnoj sredini
* adekvatnost funkcioniranja pravosuđa
* dostupnost financijskih usluga i uvjete njihova korištenja (visina kamatnjaka. instrumenti osiguranja) i drugo.

Jedan od indeksa koji komparira zemlje s obzirom na dostignuti stupanj kvalitete života je indeks ljudskog razvoja (Human Development Index – HDI) koji dostignuti stupanj razvoja mjeri uzimajući u obzir očekivani životni vijek, srednju vrijednost završenih godina školovanja odraslih, očekivani broj godina školovanja djece te bruto nacionalni dohodak po glavi stanovnika. Objavljuju ga Ujedinjeni narodi za 187 zemalja svijeta. Vrijednost HDI indeksa kreće se od 0 do 1. Vrijednost HDI indeksa između 1 i 0.8 se smatra vrlo visokom; 0.8 do 0.6 visokim; 0.6 do 0.4 srednjom; a niže od 0.4 niskom. Prema indeksu ljudskog razvoja za 2013. Hrvatska je svrstana u na 47 mjestu s vrijednošću indeksa 0,812, odnosno ulazi u skupinu zemalja sa vrlo visokim ljudskim razvojem. Zemlje s najvećim HDI indeksom su redom Norveška, Australija, Švicarska, Nizozemska, SAD i Njemačka. [[29]](#footnote-29)

Iz podataka u tablici 8 vidljivo je da s obzirom na visinu BDP-a po glavi stanovnika Hrvatska značajno zaostaje za razvijenim europskim gospodarstvima, ali i za pojedinim drugim novim članicama Europske unije s izuzetkom Rumunjske i Bugarske. Slična kretanja bilježi i po HDI indeksu, a što je u najvećoj mjeri rezultat niskog bruto nacionalnog dohotka po glavi stanovnika, a potom nižeg očekivanog životnog vijeka i nižih očekivanih broja godina školovanja. S obzirom da je subjektivno poimanje kvalitete života i blagostanja određeno okolinom s kojom se običava komparirati ili kojoj se teži, sigurno ima razloga za nezadovoljstvo takvom pozicijom. S druge strane po rangu HDI indeksa iza Hrvatske je čitav niz zemalja kod kojih je situacija daleko lošija te stoga na globalnoj razini zapravo zauzima dobru poziciju, kao i u odnosu na pojedine susjedne zemlje poput Srbije koja je na 79 mjestu i BiH koja je na 86 mjestu; ili Turske i Meksika na 69 i 71 mjestu (čije su TV novele zbog učestalosti prikazivanja već sastavni dio života dijela hrvatskih kućanstva); ili Kine kao zemlje s vrlo visokim stopama rasta u kojoj se proizvodi popularni iPhone i čija roba zauzima sve veći dio polica u europskim trgovinama dok se po HDI indeksu nalazi tek na 91 mjestu (no iz godine u godinu se sve brže penje po rang ljestvici).

Kada se HDI indeks kombinira s pojedinim pokazateljima očuvanja okoliša kao što su količina emisije ugljičnog dioksida po stanovniku, potrošnja električne energije po stanovniku, ukupno korištenje energije po stanovniku i slično, slika za Hrvatsku može biti drugačija. Naime, za razliku od Hrvatske kao deindustrijalizirane ekonomije s još uvijek visokim stupnjem očuvanja okoliša, brzo rastuće zemlje koje uništavaju svoj okoliš nepovratno srozavaju mogućnost za vlastiti razvoj odnosno uništavaju dobrobit i blagostanje budućih generacija. Upravo ukazujući na navedeno, istraživanje iz 2014. ističe Hrvatsku kao jednu od devet zemalja (od 84 zemalja s visokim i srednjim višim dohotkom koje su analizirane) s najviše izgleda za postizanje održivog ljudskog razvoja, odnosno postizanje tekuće razine ljudskog razvoja s minimalno resursa. Ostalih osam zemalja s pozitivnim očekivanjima na održivi razvoj su Hong Kong, Mađarska, Izrael, Malta, Poljska, Portugal, Švedska i Švicarska. [[30]](#footnote-30)

Za potrebe utvrđivanja dostignute razine kvalitete života u određenoj zemlji, u novije vrijeme su razvijeni različiti indeksi koji pored ekonomskih indikatora uzimaju u obzir socijalne, ekološke i druge pokazatelje koji djeluju na razinu zadovoljstva i sreće stanovništva. Jedan od njih je indeks prosperiteta (Prosperity Index) koji mjeri i objavljuje Legatum institut. Polazeći od poznate izjave Roberta Kennedyja *“BDP mjeri sve osim onoga što je važno u životu.“,* indeks prosperiteta uzima u obzir 89 različitih pokazatelja ekonomskog rasta, dobrobiti. zadovoljstva i sreće koji se odražavaju na kvalitetu života stanovništva određene zemlje. Iako se obuhvat pokazatelja povremeno mijenja, temeljna područja koja se analiziraju su:

1. ekonomija (uključeni indikatori: makroekonomskog okruženja, veličina tržišta, udio visokotehnoloških proizvoda u izvozu, nezaposlenost, inflacija, nenaplativi krediti, efiaksnot i povjerenje u financijske institucije itd.; razlog uključivanja: stabilne i rastuće ekonomije povećavaju dohodak po glavi stanovnika te promoviraju dobrobit građana)
2. poduzetništvo i mogućnosti (uključeni indikatori: poduzetničke klime. inovativnosti i pristup novim mogućnostima, izdaci za istraživanje i razvoj, mogućnosti pokretanja novog posla itd.; razlog uključivanja: razvijena poduzetnička klima, u kojoj ljudi mogu razvijati nove ideje te koristiti mogućnosti za poboljšanje vlastitog života, pridonosi rastu nacionalnog dohotka te dobrobiti stanovništva)
3. upravljanje (uključeni indikatori: stabilnosti i djelotvornosti upravljanja na državnoj razini, pravosuđe i vladavina prava, nepristranosti u izbornom procesu te mogućnost uključivanja pojedinaca u političke aktivnosti itd.; razlog uključivanja: dobro upravljanje na državnoj razini pretpostavka je ekonomskog rasta te povećanja dobrobiti stanovništva)
4. obrazovanje (uključeni indikatori: pristupa obrazovanju, kvalitete obrazovanja i ljudskog kapitala; razlog uključivanja: obrazovanje je jedan od temeljnih elemenata izgradnje prosperitetnog društva)
5. zdravstvo (uključeni pokazatelji: razvijenosti zdravstvene infrastrukture i preventivne zaštite fizičkog i mentalnog zdravlja nacije te zadovoljstva zdravstvenom skrbi, očekivani životni vijek, smrtnost dojenčadi itd.; razlog uključivanja: razvijena zdravstvena infrastruktura, u kojoj je osigurana zaštita fizičkog i mentalnog zdravlja svakog pojedinca pridonosi rastu nacionalnog dohotka i dobrobiti stanovništva)
6. sigurnost (uključeni indikatori: nacionalne sigurnosti i osobne sigurnosti; razlog uključivanja: prosperitet države je ugrožen ako ne postoje stabilni ekonomski. socijalni i politički okviri za rast investicija, zaštitu privatnog vlasništva, zaštitu dostojanstva čovjeka, zaštitu slobode govora i političke orijentacije, osobnu zaštitu pojedinca od narušavala ugleda, zaštitu od fizičkog nasilja itd. )
7. osobne slobode (uključeni indikatori: slobode građana, sloboda izbora, društvena tolerancije prema imigrantima i manjima itd.; razlog uključivanja: kada građani uživaju svoja prava izražavanja, vjerovanja, organiziranja i osobnih sloboda, tada države uživaju višu razinu dohotka i socijalne dobrobiti)
8. društveni kapital (uključeni indikatori: društvene kohezije i angažmana, povjerenje jednih prema drugima, društveno povezivanja, volonterski rad, donacije, spremnost na pomoć strancima; razlog uključivanja: koja postoje društvene mreže i kohezija u društvu te kada ljudi vjeruju jedni drugima ostvaruju direktne pozitivne učinke na prosperitet zemlje).[[31]](#footnote-31)

Indeks prosperiteta se mjeri i objavljuje za 142 države u kojima živi preko 90% svjetskog stanovništva. Pri tome vodeća mjesta na ljestvici prosperiteta ne pripadaju nužno državama s najvećom razinom BDP-a po glavi stanovnika, nego državama koje osim ekonomskog napretka promoviraju i društveni napredak mjeren srećom, zdravljem i slobodom ljudi, uključujući zemlje s visokim stupnjem razvoja socijalne države. Konkretno u rang prvih deset država redom ulaze: Norveška, Švicarska, Novi Zeland, Danska, Kanada, Švedska, Australija, Nizozemska i SAD. Hrvatska se nalazi na 50. mjestu ljestvice (iako je do prije nekolik godina bila na 38. mjestu), odnosno po rangu je bolja od mnogih drugih zemalja u razvoju, ali lošija od novih (posttranzicijskih) članica Europske unije uključujući Sloveniju (24. mjesto), Češku (29. mjesto), Poljsku (31. mjesto), Estoniju (32.), Slovačku (36. mjesto), Mađarsku (39.), Litvu (42.), Latviju (44.) i Bugarsku (48. mjesto). Najlošije indikatore Hrvatska ima u području društvenog kapitala (po kojemu je svrstana na 119. mjesto), osobnih sloboda (koje je svrstavaju na 85. mjesto) i ekonomije (73. mjesto), a tek potom slijedi poduzetništvo i državno upravljanje po kojima je svrstana na 53. i 51. mjesto (problemi Hrvatske stoga očito nisu samo ekonomske prirode kao što se obično ističe). Najbolje pokazatelje ima u obrazovanju, zdravstvu i socijalnoj sigurnosti po kojima se nalazi na 36 mjestu. Zanimljivo je što Hrvatska daleko bolje stoji upravo po pokazateljima obrazovanja, zdravstva i socijalne sigurnosti koji su česti razlog nezadovoljstva građana u zemlji, dok se o problemima društvenog kapitala, nedostatka povjerenja i društvene kohezije gotovo i ne raspravlja.

Pored indeksa ljudskog razvoja i indeksa prosperiteta postoji čitav niz drugih indeksa koji mjere različite institucije naglašavajući da osim materijalnog bogatstva postoji i nematerijalno bogatstvo mjereno srećom, blagostanjem i zadovoljstvom građana. U tu svrhu razvijeni su nacionalni indeksi sreće koji se računaju uzimajući u obzir velik broj pokazatelja (a razlikuju od zemlje do zemlje), među kojima se mogu izdvojiti: prosječni dohodak, stopa zaduženosti stanovništva, indeks potrošačkih cijena, stupanj onečišćenja okoliša i odnos prema okolišu, jačina buke i prometnih gužvi, opće zadovoljstvo životnom situacijom, emotivno i tjelesno stanje nacije, zdravlje nacije, prisutnost teških bolesti, korištenje antidepresiva i broj pacijenata na psihoterapiji, prava nezaposlenih, uvjeti na radnom mjestu, mogućnost promjene posla, zaštita na radu i zaštita radnika, sigurnost, broj razvoda i konflikata u obitelji, stopa kriminaliteta, kvaliteta lokalne demokracije, individualne slobode, kvaliteta upravljanja na državnoj razini (dobra vlast), kultura, obrazovanje, i drugi. Tako se, paralelno uz konvencionalnu ekonomiju koja je orijentirana na materijalne faktore prosperiteta i stope rasta BDP-a, razvija novo znanstveno područje orijentirano na analizu kvalitete života i sreće građana - popularno zvano ekonomija sreće. Podaci o promjenama koje bilježi hrvatski nacionalni indeks sreće objavljuju se od 2010. u časopisu Banka i na web portalu „banka.hr“. Kratak osvrt na naglaske analiza pojedinih komponenta indeksa do 2012. te kretanja indikatora u novijoj povijesti dani su u nastavku.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | | Izvor: preuzeto sa:  http://www.banka.hr/UserDocsImages/Dokumenti/indeks\_srece/index\_srece\_prez\_10\_12.pdf | |
| **Koliko je zdravlja dobro za sreću?**  http://www.banka.hr/UserDocsImages/slike/1_za_tekst/Tekstovi/NIS_2014-04-07/svi-skupa.png | **Najnezdraviji na sjeveru**  **http://www.banka.hr/UserDocsImages/slike/1_za_tekst/Tekstovi/NIS_2014-04-07/fizicko-zdravlje.png** | |
| **Slavonci, oprez**  http://www.banka.hr/UserDocsImages/slike/1_za_tekst/Tekstovi/NIS_2014-04-07/zdravo-ponasanje.png | **Svi na fitness!**  **http://www.banka.hr/UserDocsImages/slike/1_za_tekst/Tekstovi/NIS_2014-04-07/zdravo-ponasanje_pet-odgovora.png** | |
| *„Komponenta Zdravo ponašanje unutar Nacionalnog indeksa sreće sadrži pet različitih vrsta ponašanja hrvatskog stanovništva po regijama a najlošiji su odgovori na pitanje bavljenja fizičkom aktivnošću koji je ispod 50 bodova što po metodologiji znači da spada u negativnu zonu. Hrvati jedu svježe voće i povrće, ali se ne bave fizičkom aktivnošću što  zahtijeva više vremena i novaca.“* | *„Najviše pak zabrinjava smanjeno bavljenje fizičkom aktivnošću kod građana, jer je dokazano da fizička aktivnost utječe ne samo na poboljšanje zdravlja, već i na osjećaj sreće.*  *Znanstvena istraživanja   pokazuju  da su najsretniji ljudi koji vježbaju 3 puta tjedno, umjereno konzumiraju alkohol (jedno alkoholno piće tjedno) i ne puše.“* | |
| Izvor: preuzeto sa: http://www.banka.hr/hrvatska/indeks-srece-hrvati-su-zadovoljni-svojim-fizickim-zdravljem | | |

Jedna od temeljnih postavki od kojih polazi pristup ekonomije sreće je dovođenje u pitanje (opće zastupljenog) mišljenja da viši realni BDP povećava sreću i da su stoga ljudi u bogatijim državama sretniji od onih u siromašnijima. Naime, dok u zemljama s niskim dohotkom ekonomsko zadovoljstvo i sreća uobičajeno rastu proporcionalno s rastom BDP-a, u zemljama s višim dohotkom dodatni porat BDP-a ne dovodi nužno do porasta ekonomskog zadovoljstva i sreće. Navedeno se dalje nadovezuje na tvrdnju da „bogati pojedinci nisu nužno sretniji od njihovih siromašnih sunarodnjaka“. Sa stajališta svake pojedinačne osobe ekonomsko zadovoljstvo definirano je njegovim relativnim dohodovnim položajem u društvu, a posebice u odnosu na druge njemu referente pojedince ili grupe (susjedi, prijatelji, kolege s posla). Zbog toga uspješnost ostvarivanja financijskih ciljeva i zadovoljstvo vlastitim postignućima predstavlja relativnu kategorija specifičnu i svojstvenu svakom pojedincu, a mjera dostignutog materijalnog bogatstva nije pokazatelj veće ili manje uspješnosti upravljanja osobnim financijama – „važnije je kao se upravlja onim što se ima“.

Tipičan razlog zašto se ekonomsko zadovoljstvo i sreća smanjuju u uvjetima rasta ekonomske aktivnosti na nacionalnoj razini i povećanja osobnog bogatstva građana jest pad kvalitete život, na primjer zbog porasta onečišćenja u visoko industrijaliziranim zemljama i velikim gradovima, otuđenja od obitelji i prijatelja zbog prekovremenog rada itd., ali isto tako i padajuća granična korisnost bogatstva. Korisnost bogatstva označava zadovoljenje, subjektivni užitak ili korist koju osoba ima konzumirajući bogatstvo. Pri tome vrijede relacije da je više bogatstva uvijek bolje od manje bogatstva; da pojedinac nikada ne dostiže „točku“ u kojoj ima dovoljno bogatstva; te da je stopa granične korisnosti bogatstva padajuća. Granična korisnost bogatstva predstavlja dodatno ili pridodano zadovoljstvo (korist) koje osoba ostvaruje uživanjem jedne dodatne jedinice bogatstva (vidjeti sliku 10). Slično kao što se granična korisnost svake dodatne konzumirane jabuke smanjuje, tako se i granična korisnost bogatstva smanjuje sa porastom količine bogatstva koju konzumiramo.

**Slika 10: Padajuća granična korisnost u ovisnosti o bogatstvu**

|  |
| --- |
| Na „hedonističkoj skali za trčanje“ svaka dostignuta stepenica izgleda kao dno s kojeg se pokušavamo popeti više na novu stepenicu. S porastom materijalnog bogatstva naša sreća najprije raste. a zatim se na nju navikavamo, nakon čega svaka dodatna jedinica bogatstva i rast životnog standarda imaju sve manji učinak na promjenu stanja ekonomskog zadovoljstva i sreće. U skladu sa djelovanjem zakona padajuće granične korisnosti, dodatna ili granična korisnost smanjuje se kada osoba konzumira sve više i više bogatstva.  korisnost  bogatstvo |

**1.7. Utjecaj čimbenika interne okoline na ekonomsku i financijsku poziciju pojedinca**

Za razliku od makroekonomskog okruženja i drugih faktora eksterne okoline na koje pojedinca ne može djelovati, interna okolina je pod osobnim utjecajem. Snaga kao čimbenik interne okoline uključuje osobne kompetencije i konkurentske prednosti u odnosu na ostale sudionike na tržištu rada. Osim što utječe na visinu dohotka koji osoba može ostvarivati iz redovnog radnog odnosa, vezana je uz korištenje prilika za dodatne izvore zarade (honorarni rad) ili započinjanje samostalne poduzetničke aktivnosti. Pored znanja, vještina i stručnosti ona uključuje sposobnost brzog prilagođavanja promijenjenim okolnostima, osobnu spremnost za kontinuirano ulaganje u samog sebe (dodatno usavršavanje, učenje stranih jezika), sposobnost samodiscipline, kao i raspoloživost financijskih sredstava za ulaganje na tržištu kapitala ili pokretanje vlastitog posla.

Slabosti predstavljaju negativnu stranu unutarnje okoline, a podrazumijevaju čimbenike koji ometaju ostvarivanje utvrđenih ciljeva, uključujući nesposobnosti i ograničenja u korištenju vlastitih resursa, vještina i mogućnosti. Slabosti se javljaju uslijed nedostatka odgovarajuće vizije (predodžbe mogućeg budućeg financijskog stanja), neadekvatne stručne spreme za obavljanje više plaćenih poslova i preuzimanje rukovodećih pozicija itd.. Javljaju se npr. uslijed nedovoljnog znanja i iskustva za ulaganje na tržištu dionica, nesposobnosti prilagođavanja ili iracionalnog otpora prema promjenama i novim proizvodima, nedostatka financijskih sredstava, pretjerane averzije prema riziku i drugih razloga.

|  |
| --- |
| **Osobni čimbenici uspješnosti**   * Postoje pojedinci koji imaju izvrsne ideje, ali ih nikada ne realiziraju, jer osim promišljanja o ideji, nikada ne ulaze u fazu konkretizacije ciljeva i definiranja strategije za njihovo ostvarivanje. Za realizaciju ideja potrebni su hrabrost, odlučnost i upornost, ali i osobni entuzijazam i motiviranost za obavljanje aktivnosti koje će dovesti do postavljenog cilja. Postavljanje ciljeva je izazov, a njihova realizacija avantura u kojoj treba uživati kako bi dostigli najveću moguću razinu subjektivne korisnosti postignutog cilja. * Otvorenost prema promjenama dokaz je intelektualnog napretka pojedinca. Promjene su prijeko potrebne kako ne bi postali žrtve inercije i nedovoljno iskoristili vlastite potencijale. Promjene proširuju vidike i nadograđuju stečeno znanje novim spoznajama i iskustvima. Dodatno, pomažu razvoj kreativnosti za snalaženje u novim situacijama. * Pozitivne emocije, optimističan pristup i vjerovanje u „samog sebe“ predstavljaju unutarnje pokretače osobnog napretka. One su poput energije koja pokreće i daje pojedincu dodatnu snagu za prevladavanje različitih prepreka u osobnom i profesionalnom životu. Pozitivne emocije imaju pozitivne učinke na mentalno i fizičko zdravlje te osjećaj osobnog zadovoljstva i sreće. Pozitivna klima povećava produktivnost na poslu, doprinosi boljim odnosima u obitelji te promovira konstruktivnu suradnju i prijateljske odnose s ljudima. S druge strane. pozitivne emocije mogu biti i zamka zbog koje osoba može postati previše samouvjerena i samodopadna. Ambicioznost pridonosi poslovnom uspjehu te u kombinaciji s učincima na porast prihoda djeluje i na povećanje bogatstva pojedinca. Međutim. s protekom vremena. zbog padajuće granične korisnosti ambicioznost i bogaćenje imaju sve manje učinke na osjećaj subjektivnog zadovoljstva i sreće. * Negativne emocije koče osobnu kreativnost, sposobnost učenja, pamćenja i racionalnog prosuđivanja, vraćajući ljude u prošlost i na „stare probleme“. One ih sputavaju u pronalaženju novih rješenja i ostvarivanju trenutnih i budućih ciljeva. * Gotovo sve aktivnosti zahtijevaju određeno znanje, vještine i sposobnosti. Racionalno biće ponaša se u skladu s raspoloživim informacijama, a u svom djelovanju nastoji maksimalizirati subjektivnu korisnost. |

**1.8. Ulaganje u ljudski kapital i budući prihodi pojedinca**

Korištenje pojma „ljudski kapital“ (human capital) uvriježilo se u ekonomskoj literaturi od 50-ih godina dvadesetog stoljeća do danas, a izvorno se veže uz imena ekonomista Theodora W. Schultza i Garya Beckera, autora brojnih djela iz područja ekonomije rada. Pojam ljudski kapital označava skup znanja, sposobnosti i vještina pojedinca, koje se prodaju na tržištu rada. Praktično predstavlja osobni oblik imovine, dok se ulaganje u ljudski kapital (obrazovanje, zdravlje, vještine) tretira kao oblik investicije.

Tržišna vrijednost radne snage izražava se visinom plaća, nadnica ili drugih oblika (bruto) dohotka od rada, a određena je odnosom ponude i potražnje rada.[[32]](#footnote-32) Funkcija potražnje za radom determinirana je obilježjima poslovnih procesa, dok je funkcija ponude rada određena obilježjima radne snage, uključujući i različite sposobnosti koje su ugrađene u pojedinca. Navedeno uključuje:

* fizičke sposobnosti (snaga, izdržljivost, spretnost, umješnost)
* intelektualne sposobnosti (opća i specijalizirana znanja, tehnička znanja i vještine, imaginacija, inteligencija, talent)
* moralne sposobnosti (odvažnost, ustrajnost, moralna i poslovna savjesnost)
* relacijske sposobnosti (sposobnost empatije, osjećaj za odnose i pregovaranja) itd.

Obilježja poslovnih procesa uvelike se razlikuju u predindustrijskoj, industrijskoj i postindustrijskoj ekonomiji. Dok je u predindustrijskoj ekonomiji ključan faktor proizvodnje predstavljala zemlja, a u industrijskoj ekonomiji financijski kapital, u postindustrijskoj ekonomiji temeljni proizvodni čimbenik je intelektualni kapital. U Novoj ekonomiji 21. stoljeća, intelektualni kapital predstavlja osnovnu konkurentsku prednost poduzeća i to, kako u materijalnom obliku (patenti, licence, baze podatka, korporacijski standardi, planovi poduzeća, nacrti poduzeća i slično), tako i u nematerijalnom obliku koji čini upravo ljudski kapital u formi znanja, vještina, iskustva, sposobnosti, umijeća, kreativnosti i inovativnost zaposlenih pojedinaca.

Industrijski razvitak, a posebice postindustrijska ekonomija naglašavaju potrebu za sve kvalificiranijom radnom snagom, zbog čega se produljuje vrijeme školovanja, odnosno stjecanja specijaliziranih znanja i vještina potrebnih za obavljanja sve više stručnih poslova. Pri tome proces učenja ne prestaje završetkom srednje škole i/ ilii fakulteta, nego se nastavlja kroz cijelo-životno učenje na radnom mjestu (learning-by-doing) te stručno usavršavanje kroz različite programe edukacija (učenje stranih jezika, rad na računalu. stjecanje dodatnih novih znanja iz užeg područja specijalizacije itd.), a koji pridonose ugrađivanju dodatne vrijednosti u ljudski kapital.

Dodatna znanja i vještine daju učinke samo ako se koriste, što znači da ljudski kapital gubi vrijednosti kada se ne koristi, na primjer u slučaju dugotrajne nezaposlenosti i drugim razlozima uzrokovanog napuštanja ili uopće neuključivanja u radnu aktivnost za koju je pojedinac osposobljen. Vijek korištenja ljudskog kapitala ograničen je razdobljem trajanja radne aktivnosti. Mladi ljudi imaju dulji vijek korištenja stečenog znanja i vještina. Navedeno je razlog zašto obrazovanje daje najveće učinke na porast vrijednosti ljudskog kapitala ako se obrazovni proces veže za razdoblje mladosti, odnosno razdoblje mlađe odrasle dobi. U srednjoj odrasloj dobi vrijednost novih ulaganja u ljudski kapital se smanjuje, jer se s porastom godina života pojedinca (odnosno približavanjem životnoj fazi umirovljenja) skraćuje moguće razdoblje korištenja ljudskog kapitala, odnosno razdoblje ostvarivanja dohotka od rada. Međutim i u toj fazi života, kao i u starosti, obrazovanje donosi niz subjektivnih koristi koje ne moraju nužno biti tržišno vrednovane i razmjenjive za određeni fond novčanih jedinica dohotka od rada.

Općenito govoreći obrazovanje pruža mogućnosti vlastitog razvitka i većeg zadovoljstva u životu. Na navedeno ukazuju brojna istraživanja koja dokazuju postojanje pozitivne i signifikantne korelaciju između stupnja obrazovanja i zadovoljstva pojedinca vlastitom ekonomskom situacijom.[[33]](#footnote-33) Istodobno, razlike u obrazovanju i drugim elementima formiranog ljudskog kapitala jedan su od ključnih razloga nejednakosti u veličini dohotka od rada, što na primjeru SAD-a i Hrvatske pokazuju tablice 9 i 10.

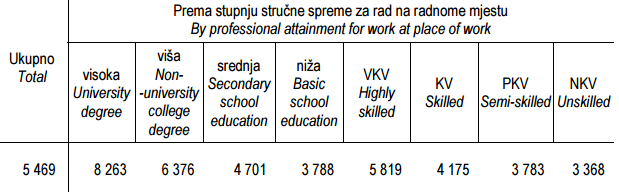
Dohodak od rada u pravilu je veći za poslove većeg stupnja složenosti koji zahtijevaju veći stupanj kvalifikacije, odnosno širi spektar znanja, sposobnosti i vještina. Rast zarada tijekom godina radne aktivnosti ostvaruje se dulje kod više obrazovanih zaposlenika. Oni su rjeđe nezaposleni, a u svom životnom vijeku ostaju dulje uključeni u radne aktivnosti nego osobe s nižim kvalifikacijama. Upravo u kontekstu navedenog, ulaganje u obrazovanje, vlastito zdravlje i općenito ulaganje u samog sebe predstavlja preduvjet za nošenje s izazovima novog doba. Tim više što procjene govore da će u razvijenim zemljama do 2018. čak 60% radnih mjesta zahtijevati fakultetsko obrazovanje.

**Tablica 9: Zarade i stope nezaposlenosti u SAD-u s obzirom na postignutu obrazovnu razinu**

| Postignuta obrazovna  razina | Postotak nezaposlenih (2014) | Medijan tjedne zarade (2014) |
| --- | --- | --- |
| Doktor znanosti | 2.1% | $1,591 |
| Profesionalni doktorat | 1.9% | $1,639 |
| Magistar | 2.8% | $1,326 |
| Prvostupnik | 3.5% | $1,101 |
| Suradnik | 4.5% | $792 |
| Koledž (bez stečenog stupnja) | 6.0% | $741 |
| Srednja škola | 6.0% | $668 |
| Niže od srednje škole | 9.0% | $488 |
| Svi zaposleni | 5.0% | $839 |

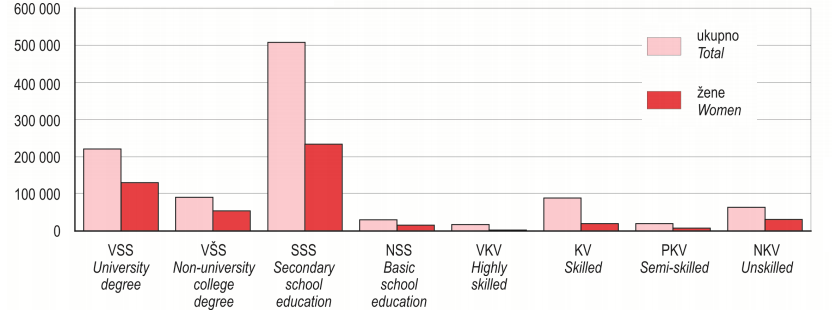
\* Odnosi se na osobe starije od 25 godina.  
Izvor podataka: U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, Current Population Survey, 2014, http://bostonfed.org/commdev/community-outlook-survey/2015/aug-2015/index.htm?wt.source=bfo\_cos\_nn

**Tablica 10: Prosječne mjesečne isplaćene neto plaće u Hrvatskoj prema stupnju stručne spreme u 2012.**

Izvor: preuzeto iz: DZS (2014.), „Zaposlenost i plaće u 2013.“,

dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/SI-1526.pdf

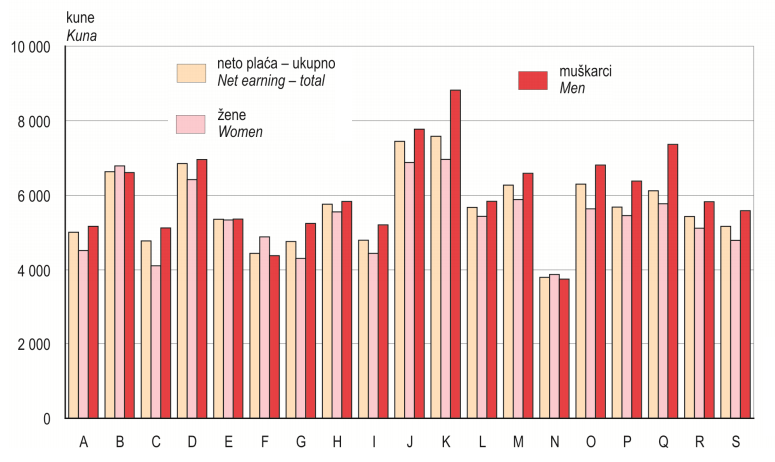
**Slika 11: Zaposleni u pravnim osobama prema stupnju stručne spreme i spolu\***

****

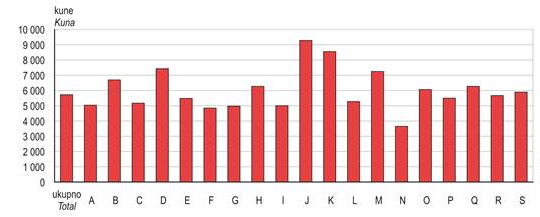
\* stanje 31.3.2013. u tisućama

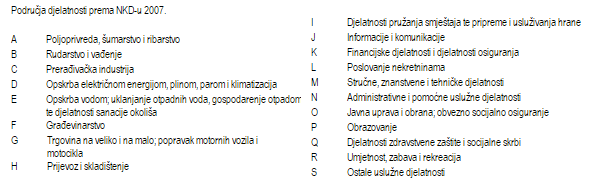
Izvor: preuzeto iz: DZS, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/SI-1526.pdf

**Slika 12: Prosječna mjesečna isplaćena plaća prema NKD-u 2007. i spolu za 2012.**

 Izvor: preuzeto iz: DZS, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/SI-1526.pdf

**Slika 13: Prosječne mjesečne neto plaće u Hrvatskoj prema NKD-u 2007. za ožujak 2015.**



 Izvor: preuzeto iz: DZS, Priopćenje „Prosječne mjesečne isplaćene plaće zaposlenih za ožujak 2015.“

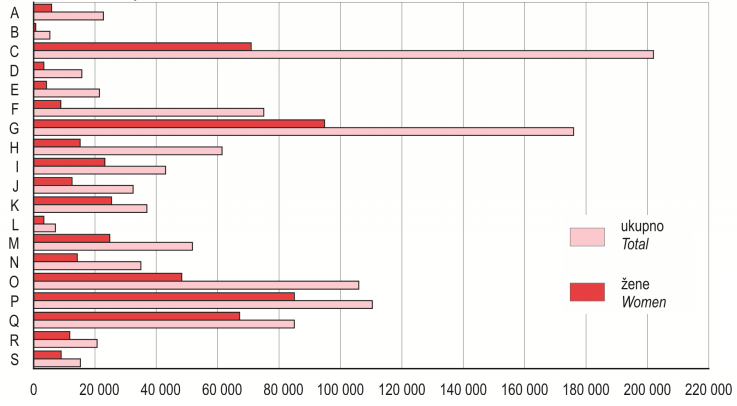
Prema metodologiji korištenoj u publikacijama DZS-a za Hrvatsku, prosječna mjesečna isplaćena neto plaća  *„obuhvaća plaće zaposlenih za obavljene poslove prema osnovi radnog odnosa i naknade za godišnji odmor, plaćeni dopust, blagdane i neradne dane određene zakonom, bolovanja do 42 dana, odsutnost za vrijeme stručnog obrazovanja, zastoje na poslu bez krivnje zaposlenoga, naknadu za topli obrok i primitke prema osnovi naknada, potpora i nagrada u iznosima na koje se plaćaju doprinosi, porezi i prirezi.“* [[34]](#footnote-34)  *Iz podataka u*  tablici 10 i slikama 12 i 13 vidljive su značajne razlike u visini neto plaća s obzirom na stupanj stručne spreme, a u pojedinim djelatnostima također i određene razlike s obzirom na spol, što zajedno sa svim drugim navedenim podacima predstavlja bitne pokazatelje koje treba analizirati pri izboru osobne karijere.

Dok je 2012. prosječna isplaćene neto mjesečna plaća za muškarca u RH iznosila 5.719 kuna, za žene se kretala na prosječnoj razini 5.172 kune. Financije, zdravstvo i socijalna skrb te javna uprava ističu se kao djelatnosti u kojima su isplaćene veće plaće muškarcima (pri tome financije i zdravstvo zapošljavaju znatno veći broj žena nego muškaraca, dok financije ujedno predstavljaju jednu od dvije djelatnosti s najvišim prosječnim neto plaćama - znatno iznad prosjeka RH). Nasuprot tome, žene su ostvarile prosječno veću isplaćenu plaću u djelatnostima rudarstva i vađenja, građevinarstva i administrativno-pomoćno uslužnih aktivnosti (ali je udio zaposlenih žena u rudarstvu i vađenju te djelatnosti građevinarstva vrlo nizak). Djelatnosti u kojima su s većim udjelom zaposlene žene (u odnosu na muškarce) su obrazovanje, zdravstvo i socijalna skrb i trgovina. Dodatno velik broj žena zaposlen je u prerađivačkoj industriji (vidjeti sliku 14) kao aktivnosti izloženoj značajnom pritisku na smanjenje troškova proizvodnje radi postizanja veće konkurentnosti na domaćem i izvoznim tržištima te stoga uglavnom uključuje zaposlene uz plaću nižu od prosjeka RH.

Kako je među zaposlenima najveći broj onih sa srednjom stručnom spremom (vidjeti sliku 11) prosječna isplaćena neto plaća u Hrvatskoj znatno je niža od one koju prosječno ostvaruju osobe sa završenim fakultetom, a posebno u djelatnostima financija te informacija i komunikacija koje se uobičajeno ističu znatno višim neto plaćama od ostalih djelatnosti. (slike 12 i13). U ostale djelatnosti s plaćama višim od prosjeka RH (ali ipak znatno nižim od informacija i komunikacija te financija) ulaze opskrba električnom energijom, rudarstvo i vađenje te stručne i znanstvene djelatnosti. Sve navedeno se nadovezuje na činjenicu da su najveće plaće u sektoru međunarodno nerazmjenjivih dobara odnosno u aktivnostima koje nisu orijentirane na izvoz i/ili pod značajnim pritiskom konkurencije (uvoza) iz inozemstva. Pozitivni izuzetak predstavljaju djelatnost informacija i komunikacija koja je sve više izvozno orijentirana te pojedine aktivnosti orijentirane na izvoz tehnološko-inovativnih dobara.

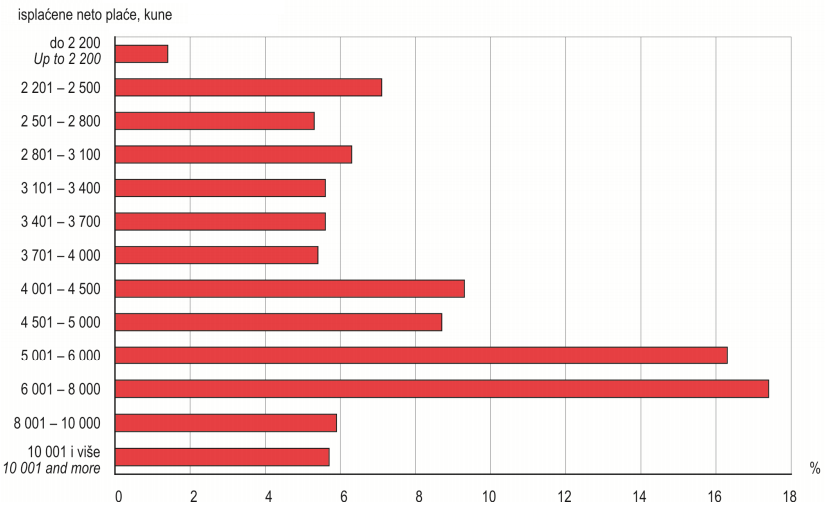
Djelatnosti koje zapošljavaju najviše osoba su prerađivačka industrija i trgovina. Pri tome je 57% svih zaposlenih u privatnom sektoru, a oko 37% u javnom sektoru. Prema podacima za 2013. između 5 i 6 posto zaposlenih ostvarivalo je mjesečnu plaću veću od 10.000 kn te oko 6% plaću između 8.000 i 10.000 kuna (slika 14). Preko 17% zaposlenih ostvarivalo je plaću između 6.000 i 8.000 kuna te oko 16% plaću između 5.000 i 6.000 kuna (blizu prosjeka RH).

**Slika 14: Broj zaposlenih u pravnim osobama prema NKD-u 2007. i spolu, stanje 31.3.2013. u tisućama**



Izvor: preuzeto iz: DZS, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/SI-1526.pdf

**Slika 15: Struktura zaposlenih u pravnim osobama prema visini prosječne neto isplaćene plaće (u tisućama)**

****

Izvor: preuzeto iz: DZS, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/SI-1526.pdf

Na slici 16 je vidljivo da se prosječna neto plaća u Hrvatskoj (izražena u eurima zbog visoke uvozne zavisnosti zemlje i ovisnosti o tečaju kuna-euro) nije bitno mijenjala nakon 2008. Međutim, zbog izraženijeg inflacijskog pritiska, u pojedinim godinama su zabilježene negativna stopa rasta plaća, što znači da isti nominalni iznos plaće iz 2008. danas vrijedi znatno manje.

**Slika 16: Nominalna neto plaća i realna stopa rasta plaća u Hrvatskoj**

Izvor podataka: HNB

Prosječnu neto plaću iznad državnog prosjeka tipično bilježi županija Grad Zagreb u kojoj su koncentrirane brojne aktivnosti (poduzeća i institucije) koje zapošljavaju visoko obrazovane osobe, odnosno aktivnosti koje se ističu značajnim poslovnim prihodima te višim plaćama, bonusima itd. (dok su, dok su općenito prosječna primanja građana oko 25% veća u velikim gradovima nego u manjim, odnosno gledano kao medijan 40% veća nego na selu). Najniže plaće su u Varaždinskoj županiji i Međimurskoj županiji koje su po plaćama značajno ispod prosjeka RH, a potom slijede (također ispod prosjeka) Krapinsko-zagorska ž., Požeško-slavonska ž. i Ličko-senjska županija. Prosječna plaća u Varaždinskoj županiji čini tek 69% prosječne plaće u Gradu Zagrebu.

No, Grad Zagreb je ujedno i županija s visokim troškovima života, dok se visoka kupovna moć dijela građana s višim i visokim dohocima, odražava na veću razinu cijena prehrambenih i brojnih drugih proizvoda, cijena stanova itd., što znači da je realna kupovna moć iste nominalne razine plaća i mirovina niža nego u pojedinim drugim regijama RH. To se posebno negativno odražava na život velikog broja umirovljenika i građana s nižim i vrlo niskim dohocima koji nisu dostatni za podmirenje osnovnih životnih potreba. Osim toga život u velikom gradu daje manje prilika za proizvodnju u vlastitom domaćinstvu i okućnici, odnosno naturalnu potrošnju. Slične situacije postoje i u turističkim i atraktivnim priobalnim dijelovima Hrvatske s izraženim problemom visokih troškova života i cijena nabavke nekretnina. Sve navedeno su bitni faktori koje treba uzeti u obzir pri izboru lokacije zaposlenja i stanovanja kako bi se ostvarili pozitivni efekti na upravljanje osobnim financijama.

**1.9. Porezna presija, blagostanje i socijalna država**

Uzimajući u obzir socijalne elemente ugrađene u porezni sustav, opću strukturu javnih prihoda i rashoda te organizirani sustav socijalnog osiguranja koje pruža država (štiteći stanovništvo od rizika kao što su starost, invalidnost, bolest i nezaposlenost), Hrvatska je zemlja s visoko zastupljenim elementima socijalne države. Osim organiziranog sustava mirovinskog i zdravstvenog osiguranja te zaštite nezaposlenih, država organizira i financira obrazovanje, znanstveno-istraživački rad, nacionalnu sigurnost, kulturu, sport, regionalni razvitak i drugo te, kroz različite oblike socijalnih transfera podržava ekonomski opstanak osoba koji ne mogu konkurirati na tržištu. Međutim, iako je to nužno u određenim slučajevima (konkretno osoba s bitno smanjenom ili izgubljenom radnom sposobnosti), s druge strane ima i niz nepovoljnih učinaka u smislu manje motiviranosti pojedinaca za osobnim angažmanom i zalaganjem. Dodatno, dok su ekonomski subjekti svjesni visine poreznih i drugih tereta koje snose, svijest je daleko manje prisutna u shvaćanju razmjera javnih dobara i usluga koje država pruža. [[35]](#footnote-35)

Konzumiranje koristi javnih dobara i usluga te ostvarivanje prava iz socijalnog osiguranja često se tretira kao „nešto normalno“, a od države se očekuje financijska podrška u nizu opravdanih, ali i neopravdanih situacija. S druge strane porezni moral u hrvatskom društvu i ekonomiji je nizak, a porezna evazija široko rasprostranjena. Postoji velik razmjer sive ekonomije, čije nepovoljne učinke na javne prihode tek djelom ispravlja oporezivanje kroz porez na dodanu vrijednost (ali s gotovo najvećom općom stopom PDV-a u EU).

Porezna presija i blagostanje u socijalnoj državi stoga imaju specifičnu konotaciju. Poreznom presijom npr. pri oporezivanju visokih dohodaka vrlo često se demotivira dodatni poslovni angažman pojedinca. S obzirom na opću stopu PDV-a od 25% čak jedna petina izdataka kućanstva odlazi na plaćanje poreza. S druge strane porezima, prirezom, obveznim doprinosima i drugim fiskalnim nametima financira se socijalna država i postiže ravnomjernost raspodjele dohodaka i bogatstva između članova društva. Socijalna država pridonosi povećanju životnog standarda najugroženijih kategorija stanovništva te općenito pridonosi porastu kvalitete života svih članova društva. Zdravstvena skrb i obrazovanje zbog toga nisu privilegija nego pravo dostupno svima.

Socijalna država promovira društveno odgovorno ponašanje prema siromašnima i nemoćnima te umanjuje razmjer socijalne isključenosti. Međutim, iako je koncepcija socijalne države dokaz humanosti, društvene odgovornosti i općenito ljudskog razvoja, utopistički koncipirani sustavi javnih rashoda, kao i neefikasno upravljanje javnim prihodima dovode u pitanje održivost postojanje visokih socijalnih i drugih javnih rashoda države.[[36]](#footnote-36) Stoga je izgledno da će se razmjer javnih rashoda i socijalne države u budućnosti smanjivati što pred pojedinca stavlja dodatne zahtjeve formiranja štednje za starost, bolest, nezaposlenost i druge financijsko-socijalne svrhe. Kako se rizici sve više individualiziraju odgovorno upravljanje osobnim financijama postaje sve više važno.

Iako definicija poreza podrazumijeva da se radi o nenamjenskim davanjima koja država ubire u općem interesu (za razliku od socijalnih doprinosa koji se namjenski ubiru), porezni obveznici trebaju biti svjesni koristi javnih dobara i usluga koje država pruža. Ukoliko ta svijest nije razvijena povećava se otpor prema plaćanju poreza, pojedinci koriste mogućnosti rada „na crno“, a poslodavci smišljaju načine kako umanjiti troškove za svoje zaposlenike, odnosno kako kroz isplatu minimalnih plaća smanjiti osnovicu za oporezivanje dohotka i plaćanje socijalnih doprinosa - čime dovode u pitanje buduće prihode od mirovina postojećih zaposlenika, funkcioniranje zdravstvenog sustava zemlje te isplatu mirovina postojećim umirovljenicima. Rezultat opisanih i drugih nepovoljnih kretanja i ponašanja je stanje dubokih strukturnih i makroekonomskih neravnoteža kojima je zahvaćeno gospodarstvo RH, gdje se na prvom mjestu ističu fiskalne neravnoteže vezane uz visok budžetski deficit i visok javni dug.

Daljnji problemi su visok vanjski dug (uključujući vanjski dug države, poduzeća i banka) te visok unutarnji dug, koji su posljedica ranije prilično izražene sklonosti trošenju više od realnih mogućnosti. Nadalje, to je visoka uvozna zavisnost zemlje (kojoj pridonose navike potrošnje s preferencijom uvoznih dobara) te nekonkurentan izvoz u kojem su nedovoljno zastupljene robe i usluge s većom dodanom vrijednošću. Tijekom recesije posebno je došao do izražaja problem nezaposlenosti, kojim su najviše pogođeni mladi i osobe s niskim kvalifikacijama, dok još od 90-ih je izražen problem dugotrajne nezaposlenosti radno aktivnog stanovništva u dobi preko 50 godina te problem strukturne nezaposlenosti vezan uz razlike u zahtjevima potražnje rada i obilježja ponude rada s obzirom na znanja, kvalifikacije i stručnu spremu.

Navedeni problemi se odražavaju na kvalitetu života brojnih pojedinaca i kućanstva u RH, na njihovo subjektivno ekonomsko zadovoljstvo i emotivno stanje. S druge strane Hrvatska je perspektivna zemlja u kojoj bi optimalna alokacija oskudnih resursa mogla pridonijeti značajnom poboljšanju ekonomskih pokazatelja. Koliko će zemlja u tome uspjeti ne ovisi samo o političarima i nositeljima makroekonomskih politika, nego ovisi o svakom pojedincu koji u Hrvatskoj živi i radi. S druge strane na pojedincu je da isto tako izbor da legalne prilike i mogućnosti iskoristi na najbolji mogući način. Jedni od pravaca na tom putu su ulaganje u osobni ljudski kapital radi ostvarivanja prilika za veću zaradu, kao i učinkovito upravljanje osobnim financijama uz puni angažman te racionalno i odgovorno ponašanje.

**2. PLANIRANJE OSOBNE FINANCIJSKE POZICIJE**

Upravljanje osobnim financijama predstavlja sustav upravljanja imovinom i obvezama, prihodima i rashodima, odnosno primicima i izdacima sa svrhom dostizanja maksimalne razine ekonomskog zadovoljstva. Maksimalna razine ekonomskog zadovoljstva razlikuje se od osobe do osobe i predstavlja subjektivnu ocjenu zadovoljstva „u životu“. Kao takva podložna je neobjektivnosti u procjeni potreba i ciljeva koji se žele zadovoljiti i postići u odnosu na realne mogućnosti. Ljudi „sanjaju da postanu bogati“, da dobe na lutriji i slično. Međutim, iako je sve navedeno moguće, rijetki su pojedinci kojima navedeno „polazi za rukom“. Neki se doista rode pod „sretnom zvijezdom“, ali većina do većeg materijalnog bogatstva dolazi teškim i mukotrpnim radom, racionalizacijom troškova te dugotrajnom štednjom.

Za efikasno planiranje i upravljanje osobnim financijama treba zaboraviti na faktor sreće, sjetiti se da lako zarađeni novac ne postoji i izbjegavati psihološki efekt „zaštite vlastitog ega“ ili kroz optuživanje drugih za vlastite loše okolnosti. Svaki pojedinac treba biti svjestan da nigdje neće naći gotove recepte i rješenja za vlastitu financijsku uspješnost i povećanje blagostanja. Unapređenje postojeće financijske situacije moguće je kroz korištenje potencijalnih prilika za efikasnije upravljanje prihodima, rashodima, imovinom i obvezama. Koliko će osoba u tome uspjeti prvenstveno ovisi o njemu samom, konkretno o spremnosti da stihiju u odnosu prema vlastitim financijama zamijeni sustavnim financijskim planiranjem. Ovisi o spremnosti ulaganja u samog sebe, ulaganja u vlastita znanja i vještine koje omogućavaju ostvarivanje većeg dohotka od rada, kao i razvoj znanja i vještine potrebnih za ulaganje na financijskim tržištima. Isto tako ovisi o sposobnosti realnog sagledavanja tekuće financijske pozicije i postavljanja realnih financijskih ciljeva koje je moguće ostvariti u kratkom, srednjem i dugom roku s obzirom na budžetska ograničenja s kojima je osoba suočena.

**2.1. Budžet kućanstva**

Budžet predstavlja plan prihoda i rashoda za određeno vremensko razdoblje (npr. u jednoj godini ili jednom mjesecu). Njegovo osnovno obilježje je postojanje budžetskog ograničenja što znači da rashodi trebaju biti manji ili jednaki prihodima. U širem smislu, budžet se katkada definira kao plan prihoda i primitaka te rashoda i izdataka za određeno vremensko razdoblje[[37]](#footnote-37) - iako bi ta definicija više odgovarala pojmu financijskog plana. Razlika između užeg i šireg pristupa je u uključivanju kategorija primitaka i izdataka. Primici označavaju različite oblike ulaska novca u poslovni proces (ekonomske i financijske aktivnosti kućanstva), ali koji mogu i ne moraju biti prihod. Na primjer zaduživanje u novcu rezultira primicima, ali oni nisu prihod kućanstva jer postoji obveza njihovog vraćanja. Izdaci predstavljaju izlaz novca iz poslovnog procesa (financija kućanstva), a mogu i ne moraju biti vezani uz rashode/ troškove života (npr. izdatak koji nije prihod je otplata glavnice duga).

Oba pristupa definiciji budžeta naglašavaju važnost financijskog planiranja s aspekta anticipiranja budućih prihoda i rashoda, odnosno budžet se sastavlja za definirano buduće razdoblje, naredni mjesec/mjesece, narednu godinu. Financijsko planiranje se temelji na poštivanju budžetskog ograničenja, ali uključuje i mogućnosti da prihodi i rashodi neće biti uravnoteženi, odnosno da će postojati deficit – višak rashoda nad prihodima (loša opcija) ili suficit – višak prihoda nad rashodima (dobra opcija). U tom smislu proračun (i financijski plan) može se promatrati kroz dva podračuna, od kojih je prvi račun prihoda i rashoda, a drugi račun financiranja (npr. financiranja deficita kroz dodatne primitke od zaduživanja ili korištenja suficita za povrat dijela ranije kumuliranog duga ili ulaganje u različite oblike financijske ili realne imovine, odnosno štedno-ulagačke instrumente s ciljem povećanja kumuliranog bogatstva).[[38]](#footnote-38) Za kućanstvo je važno da u financijama planira suficit ili barem uravnotežene prihode i rashode.

U slučaju deficita uzrokovanog viškom tekućih rashoda nad tekućim prihodima, budžet brojnih kućanstva u Hrvatskoj se često uravnotežuje zaduživanjem (dopuštenim prekoračenjem po tekućem računu, gotovinskim kreditom, pozajmicama rodbine i prijatelja itd.), čime se uglavnom stvaraju dodatni rashodi za kamate. To je najčešće vezano uz neuspješno upravljanje osobnim financijama, posebice ako se zaduživanjem financira tekuća potrošnja a ne investicije koje bi u budućnosti pridonijele većim prihodima. Alternativno tekući deficit može se financirati iz štednje kumulirane kroz ranija vremenska razdoblja. Međutim, u oba slučaja stvaraju se nepovoljni učinci na bogatstvo kućanstva (neto-vrijednost imovine) – dug uobičajeno donosi dodatne rashode za kamate na zaduživanje, dok iscrpljivanje ranije kumulirane štednje znači izostanak mogućih prihoda od kamata na štednju.

U financijama kućanstva poželjno je da postoji tekući suficit (višak prihoda nad rashodima), jer se time otvara prostor za štednju i to, kako „opipljivu štednju“ koja se odnosi na formiranje rezervi sredstava koja se prenose u buduće razdoblje, tako i tzv. prisilnu štednju kakvu predstavlja otplata glavnica postojećih dugova (otplata kredita).

Prihodi kućanstva predstavljaju povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstava ili smanjenja obveza“, koja imaju za posljedicu povećanje neto vrijednosti imovine (bogatstva, kapitala). S druge strane rashodi predstavljaju „smanjenja ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja sredstava“, koja imaju za posljedicu smanjenje neto vrijednosti imovine (bogatstva, kapitala).

Slično kao u slučaju poduzeća, prihodi kućanstva se mogu podijeliti u nekoliko grupa sa specifičnim obilježjima.

* Tipičan oblik redovitih prihoda kućanstva predstavljaju neto plaće iz radnog odnosa i mirovine – tzv. redovita primanja, a upravo ona predstavljaju izvjesne kategorije prihoda koje treba uključiti u financijski plan, odnosno plan budžeta za naredno razdoblje.[[39]](#footnote-39)
* U kategoriju financijskih prihoda kućanstva ulaze kamate na štednju (ili pozajmljivanje drugima), dividende, prihodi od iznajmljivanja nekretnina u stambene svrhe, ostvarene pozitivne tečajne razlike te kapitalni dobici ostvareni prodajom financijske ili druge imovine (po cijeni većoj o nabavne vrijednosti).
* Izvanredne prihode kućanstva čine: nasljedstvo, darovi, dobici na nagradim igrama, prihodi od prodaje imovine, otpis obveza te drugi povremeni oblici prihoda, uključujući autorske honorare.

Izvanredni prihodi se ne mogu predvidjeti pa ih stoga ne treba uključivati u financijsko planiranje. Slična je situacija kod brojnih financijskih prihoda za koje je upitno da li će se doista realizirati u budućem vremenskom razdoblju (npr. ne postoji obveza isplate dividenda). Takve financijske prihode nije poželjno uključivati u financijske planove za budućnost nego samo one koji su zaista izvjesni i koji se mogu procijeniti - ali poštujući načelo konzervativnosti što znači da ih je bolje podcijeniti nego precijeniti. Ukoliko za nabrojene oblike redovitih, financijskih ili izvanrednih prihoda nije obračunat i plaćen predujam poreza (odnosno pripadajući obvezni doprinosi) pa postoje dodatni fiskalni rashodi, u budžetu kućanstva će osim prihoda za pojedine izvore postojati i rashodi za podmirenje fiskalnih obveza.

Rashodi kućanstva dijele se također u tri grupe.

Tipične kategorije redovitih rashoda kućanstva čine troškovi života - izdaci za osobnu potrošnju koji uključuju izdatke za nabavku potrošnih dobara (hrana, odjeća, energija), usluga (stanovanja, prijevoza, zdravstvene zaštite) i trajnih potrošnih dobara (kućanski aparati).[[40]](#footnote-40)

Financijski rashodi kućanstva (tzv. rashodi financiranja) nastaju uglavnom kao posljedica zaduživanja, ali i iz drugih razloga. Oni uključuju kamate kao naknadu za korištenje tuđih sredstva, negativne tečajne razlike te kapitalne gubitke ostvarene prodajom financijske ili druge imovine (po cijeni nižoj o nabavne vrijednosti). Dodatno mogu uključiti i različita fiskalna davanja za poreze i slično.

Izvanredni rashodi kućanstva su različiti neplanirani rashodi uključujući kazne, štete i drugo.

Karakteristika svih nabrojenih oblika prihoda kućanstva jest da su oni istodobno i primici, odnosno novčani priljevi i evidentiraju se primjenom načela blagajne. (Zanemarit ćemo prihode i rashode u naturi!) Međutim, (kao što je već istaknuto) treba voditi računa da prihodi i primici (odnosno novčani priljevi) nisu uvijek istovjetne kategorije. Novčani primitak kućanstva predstavljaju i sredstava pribavljena zaduživanjem (npr. glavnica duga gotovinskog kredita banke ili kredita po tekućem računu), ali ona nisu prihod, nego samo primitak u formi privremenog izvora sredstava (koji ujedno povećava obveze u bilanci kućanstva).

Na sličan način valja praviti razliku u korištenju pojmova rashodi i izdaci kućanstva. S obzirom na primjenu načela blagajne svi rashodi kućanstva su ujedno izdaci (novčani odljev). Međutim, iznos otplate glavnice kredita (duga) ne predstavlja rashod nego izdatak koji ima za posljedicu smanjenje obveza u bilanci pojedinca/kućanstva. S druge strane kamate na kredit su financijski rashod (trošak) koji je istodobno i novčani izdatak (odljev). Primjer izdataka (odnosno novčanog odljeva kućanstva) koji nije rashod su i investicije u različite oblike financijske i realne imovine čija namjena nije (tekuća) potrošnja (npr. u kupovina stana, zlata, ulaganje u dionice itd.)

|  |
| --- |
| S obzirom da u financijama brojnih kućanstva postoje obveze vezane otplatu stambenog ili drugog kredita, u sastavljanju budžeta (financijskog plana) i njegovom izvršenju treba voditi računa o dostatnosti prihoda:   * kako za pokriće rashoda (i poželjno formiranje štednje), * tako i za pokriće izdataka za otplatu dospjelog duga.   Odgovorno upravljanje osobnim financijama stoga primarno znači život u skladu sa svojim mogućnostima, dok zbog individualizacije rizika dugovječnosti, bolesti, siromaštva i drugih - dodatno postavlja zahtjev formiranja rezervi štednje za nepredviđene situacije i crne dane, štednje za starost, za obrazovanje djece, kupovinu novog automobila i televizora (jer će stari prije ili kasnije trebat biti zamijenjen) itd. Financijski uspješno kućanstvo stoga vodi računa o racionalizaciji troškova života i formiranju rezervi štednje koja se prenosi u buduća razdoblja, a navedeno vrijedi čak i u razdobljima otplate stambenih i drugih kredita (tzv. prisilne štednje). Sve navedeno čini tzv. dobre financijske navike. |

Kretanje ukupnih novčanih primitaka (novčanih priljeva) i ukupnih novčanih izdataka (novčanih odljeva) predstavlja novčani tok, a upravo to je jedna od najvažnijih stavki osobnih financija kojom treba upravljati - vodeći računa realnoj procjeni primitaka i izdataka, kao i o datumima priljeva primitaka te njihovoj dostatnosti s obzirom na iznose i rokove izvršenja izdataka, npr. rokova dospijeća plaćanja računa za potrošnju struje, plina, telefonskih usluga, datumu dospijeća troškova po kreditnim karticama, datumu kada će se izvršiti trajni nalog po tekućem računu za otplatu stambenog ili auto kredita (vodeći brigu da se pravovremeno osiguraju sredstva na tekućem računu za tu namjenu) itd. U protivnom zanemarivanja načela likvidnosti i kašnjenja u plaćanjima mogu uzrokovati dodatne (i izvanredne) rashode zateznih kamata, a uz dugotrajno nepodmirivanje dospjelih obveza može završiti postupkom ovrhe i pljenidbom sredstava po bankovnim računima. Upravljanje osobnim financijama stoga je dinamički proces koji se odvija u vremenu, kako na razini mjeseca i godine kroz financijski plan i izvršenje budžeta (odnosno analizu očekivanih ali i neočekivanih rashoda i izdataka), tako za i na dnevnoj razini radi optimalnog upravljanja likvidnošću i novčanim tokom.

|  |
| --- |
|  |

S aspekta teorije koja izučava financijsko planiranje i važnost analize novčanog toka često se koristi pojam novčani budžet ili novčani proračun kao plan novčanih primitaka i novčanih izdataka koji se očekuju u određenom budućem vremenskom razdoblju (sljedeći tjedan, mjesec, tromjesečje, polugodište ili godinu dana). S obzirom da je u financijama kućanstva zastupljeno načelo blagajne, pojam novčani budžet sadržajno se preklapa s pojmovima plan budućeg novčanog toka, odnosno definicijom kućnog budžeta u širem smislu (uključujući sve primitke i izdatke).

Uz budžet kućanstva (odnosno novčani tok) vežu se dva pokazatelja napretka u osobnim financijama. To su koeficijent štednje i koeficijent otplate duga. Koeficijent štednje jednak je omjeru ušteđenog iznosa tijekom određenog razdoblja u odnosu na neto plaću (prihode) istog razdoblja. Poželjno je da iznosi barem 0,1 odnosno 10%. Koeficijent otplate duga jednak je omjeru mjesečnih izdataka za otplatu kredita i ukupnih prihoda u istom razdoblju. Poželjno je da iznosi manje od 0,2 odnosno manje od 20%.[[41]](#footnote-41)

*Primjer:* Mjesečni novčani tok / budžet kućanstva (novčani proračun)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **PRIHODI I PRIMICI KUĆANSTVA** | **PLANIRANO** | **OSTVARENO** | **RAZLIKA\*** |
| Plaća 1 | 7.100 | 7.100 |  |
| Plaća 2 | 5.700 | 5.700 |  |
| Honorarni posao | 1.200 | 900 | (300) |
| Kamate na štednju | 50 | 60 | 10 |
| Dividende |  |  |  |
| Prihodi od najma | 1.500 | 1.500 |  |
| Primljeni darovi | 300 | 0 | (300) |
| Prihodi od prodaje imovine |  |  |  |
| Transfer iz sredstava ranije kumulirane štednje |  |  |  |
| Ostalo |  |  |  |
| **Ukupno** | **15.850** | **15.260** | **(590)** |
|  |  |  |  |
| **UKUPNI RASHODI I IZDACI** | **PLANIRANO** | **OSTVARENO** | **RAZLIKA\*** |
| Otplata stambenog kredita | 2.400 | 2.400 |  |
| Otplata auto-kredita | 900 | 900 |  |
| Plaćeni troškovi po kreditnim karticama |  |  |  |
| Račun za potrošnju električne energije | 310 | 330 | (20) |
| Račun za potrošnju plina | 230 | 230 |  |
| Račun za potrošnju vode | 180 | 180 |  |
| Telekomunikacijske usluge | 280 | 280 |  |
| Odvoz smeća | 100 | 100 |  |
| HRT pretplata | 80 | 80 |  |
| Troškovi vrtića | 300 | 300 |  |
| Mliječni obrok u školi | 120 | 120 |  |
| Izdaci za hranu domaćinstva | 7.150 | 6.950 | 200 |
| Najam stana |  |  |  |
| Higijena | 900 | 850 | 50 |
| Nabavka knjiga i bilježnica za školu | 90 | 90 |  |
| Odjeća i obuća | 250 | 250 |  |
| Rekreacija i sport | 350 | 350 |  |
| Osobne potrebe | 300 | 250 | 50 |
| Kazne i pristojbe |  |  |  |
| Džeparac za starije djete | 150 | 150 |  |
| Ostalo | 200 | 150 | 50 |
| **Ukupno** | **14.290** | **13.960** | **330** |
| **MJESEČNI KRATAK PREGLED** | **PLANIRANO** | **OSTVARENO** | **RAZLIKA** |
| Ukupni primici | 15.850 | 15.260 | (590) |
| Ukupni izdaci | 14.290 | 13.960 | 330 |
| **Neto novčani tok** | **1.560** | **1.300** | **(260)** |
|  |  |  |  |
| **Mogućnost štednje** | **1.560** | **1.300** | **(260)** |
| Potreba za zaduživanjem | 0 | 0 | 0 |

Napomena: Vrijednosti u zagradama označavaju nepovoljne učinke na neto novčani tok i mogućnost štednje.

Iako se budžet kućanstva tipično promatra na mjesečnoj razini, potrebno ga je svakako promatrati i na godišnjoj razini. Naime tijekom kalendarske godine vrlo često postoje određene razlike u visini troškova života, kao i mogućnostima ostvarivanja prihoda. Na primjer troškovi grijanja su veći u zimskim mjesecima, dok su ljetni mjeseci vezani uz dodatne rashode tijekom godišnjeg odmora. Stoga se od mjeseca do mjeseca mogu razlikovati mogućnosti racionalizacije troškova, odnosno mogućnosti štednje te se povremeno štednja iz jednog mjeseca treba vremenski rasporediti za potrošnju u drugom mjesecu.

Financijsko planiranje naglašava orijentaciju prema budućnosti sa svrhom anticipiranja budućih prihoda i rashoda (sastavljanja budžeta za naredno vremensko razdoblje) te ostvarivanja postavljenih ekonomskih i financijskih ciljeva, npr. racionalizaciju izdataka za potrošnju odnosno smanjenje rashoda koji nisu neophodni; formiranje određenog iznosa štednje kroz određene vrijeme sa određenom svrhom; buduće korištenje ušteđenog iznosa itd.. U tom smislu nikada nije kasno započeti s aktivnostima financijskog planiranja i izvršenja financijskog plana. U protivnom *„ne planirati, znači planirati neuspjeh“* *(B. Franklin).*

Financijsko planiranje veže se uz skora vremenska razdoblja narednog mjeseca i naredne godine na koje se odnosi sastavljanje budžeta kućanstva, ali isto tako i uz razdoblja vremenski znatno udaljenija npr. do pet godina, narednih deset godina i duže. Pri tome su aktivnosti u kratkom roku najčešće istodobno povezane s ostvarivanjem financijskih ciljeva i u kratkom i u i dugom roku.

Kako bi sastavili budžet za naredno vremensko razdoblje valja se služiti detaljnim evidencijama podataka o strukturi svih prihoda i rashoda, odnosno primitaka i izdataka iz prethodnog razdoblja, npr. prethodnog mjeseca ili prethodne godine, uvažavajući sezonske oscilacije i razlike od mjeseca do mjeseca tijekom kalendarske godine. (Izrada budžeta kućanstva za naredno vremensko razdoblje time dolazi u vezu sa podacima iz temeljnih financijskih izvještaja kućanstva, odnosno bilance i račune financijske uspješnosti koji su objašnjeni u nastavku.)

Podaci o iznosima i strukturi prošlih primitaka i izdataka važni su s aspekta planiranja u budućem vremenskom razdoblju, jer će se većina istih stavaka naći i u budžetu za sljedeće razdoblje. Ili možda neće?! Nadalje, kroz detaljan uvid u prošle podatke moguće je pronaći stavke za buduće uspješnije upravljanje osobnim financijama, npr. pronaći „prostora“ za smanjenje rashoda potrošnje ili izbjegavanje situacija zaduživanja koje uzrokuju dodatne rashode za kamate itd. Pri tome ukupni iznos rashoda potrošnje za buduće jednogodišnje razdoblje treba uvećati barem za 2% koliko uobičajeno iznosi godišnja stopa inflacije u normalnim okolnostima (jer je prilično vjerojatno da budući rast rashoda za potrošnju neće biti popraćen istom dinamikom rasta prihoda. Katkada taj postotak uvećanja treba biti i veći jer se očekuje veća stopa inflacije u narednom razdoblju, tako npr. u posljednjih 20 godina prosječna stopa inflacije u Hrvatskoj iznosi 3%.

|  |
| --- |
| **Nominalna i realna vrijednost novca**  Kada se govori o vrijednosti novca treba praviti razliku između nominalne i realne vrijednosti novca. Nominalna vrijednost novca je definirana iznosom koji je naznačen (napisan) na kovanici ili novčanici. Realna vrijednost novca pokazuje realnu kupovnu moć novca u razmjeni za robe i usluge. Utvrđuje se korekcijom (umanjenjem) nominalne vrijednosti novca (naznačene na kovanici ili novčanici) za porast opće razine cijena roba i usluga.  Pojam inflacija označava rast opće razine cijena roba i usluga. Izražava se stopom inflacije (a tipično mjeri indeksom potrošačkih cijena. Uz stopu inflacije 3% godišnje, 100 novčanih jedinica na početku godine vrijedit će približno 3% manje na kraju godine. Za godinu dana nominalnim iznosom od 100 kuna se stoga može kupiti onoliko roba i usluga koliko se danas može kupiti s približno 97 kuna (točnije 97,09 kuna).  Izračun realne vrijednosti novca putem diskontiranja budućih nominalnih novčanih tokova na realnu sadašnju vrijednost provodi se korištenjem formule za diskontiranje:    gdje RBV označava realnu sadašnju vrijednost, NBV označava nominalnu iznos budućeg novčanog toka (na primjer primitka 100 kuna), a veličina *„i“* stopu inflacije izraženu u decimalnom zapisu (na primjer kao 0,03 ili 3%). Za t=1, slijedi da je:    Na isti način korištenjem početne formule može se izračunati realna sadašnja vrijednost budućeg nominalnog iznosa od 100 kuna nakon dvije godine, odnosno uz t =2.    Pri upravljanju osobnim financijama vrlo je važno vodit računa o ovim relacijama i činjenici da inflacija uzrokuje pad realne vrijednosti novca pa se istom nominalnom količinom novca može kupiti sve manje roba i usluga (realnih vrijednosti). |

U slučaju kućanstva koja otplaćuju stambeni ili drugi kredit (radi izbjegavanja neugodnih iznenađenja u razdobljima izvršenja budžeta i namjere ostvarivanja postavljenih financijskih ciljeva), poželjno je buduće izdatke za mjesečne otplate kredita uvećati za mogući rast kamata (ako je izvjestan rast kamatnih stopa npr. zato što su veća inflacijska očekivanja), kao i za moguće negativne tečajne razlike (ako su izvjesne tečajne promjene u smislu slabljenja domaće valute – npr. u slučaju manjeg priljeva deviza u Hrvatsku ili većeg odljeva deviza u inozemstvo). Naime većina dugoročnih kredita u RH odobrena je s valutnom klauzulom i uz promjenjivu kamatnu stopu (pri čemu dok je kretanje tečaja kuna euro relativno stabilno, situacija je drugačija kod kredita s valutnom klauzulom u CHF). [[42]](#footnote-42)

U planiranju budžeta za naredno razdoblje potrebni su podaci o mnogobrojnim rashodima i izdacima tijekom prošlog mjeseca i prošle godine te je stoga važno čuvati račune o podmirenim plaćanjima. U slučaju njihove nedostupnosti, djelomično mogu pomoći izvadci prometa po tekućem računu koji evidentiraju priljeve i odljeve s računa u određenog razdoblja, kao i različite aplikacije koje banke nude svojim klijentima radi boljeg praćenja namjenske strukture izdataka. Također mogu pomoći i izvadci učinjenih troškova po karticama s odgodom plaćanja i kreditnim karticama. No, u svakom slučaju čak i uz dostupnost cjelovitih prošlih financijskih podataka, poželjno je određeno vrijeme voditi detaljnu pisanu evidenciju o svim prihodima i rashodima, odnosno primicima i izdacima kućanstva. Konkretno jer je to najbolji put za precizno sagledavanje mogućnosti određenih pozitivnih promjena i ušteda u budućnosti. Odnosno još važnije - da bi ojačali svijest o svim rashodima (troškovima) gdje neki od njih možda nisu nužni ili se mogu smanjiti.

Poznata je izreka da ne postoji podjela na male i velike troškove, nego samo podjela na potrebne i nepotrebne troškove[[43]](#footnote-43) pa upravo s tim na umu treba započeti proces racionalizacije potrošnje: izbjegavanje troškova koji nisu nužni, kako bi kućanstvo akumuliralo rezerve štednje / smanjilo deficit koji ga primorava na povremeno zaduživanje.

Osnovni cilj upravljanja osobnim financijama je postići situaciju u kojoj su primanja (zarađeni vlastiti prihodi) veći od troškova i izdataka. Način da se to ostvari je povećati prihode (naći dodatni izvor zarade, npr. honorarni posao), smanjiti rashode (troškove života) te eventualno prodati ili iznajmiti određenu imovinu koja nije potrebna jer ne donosi prihode a stvara rashode (restrukturiranje imovine). Kako bi se povećala uspješnost djelovanja u tom pravcu važno je planiranje (sastavljanje budžeta i financijskog plana za buduća razdoblja), ali i svakodnevno praćenje da li se sve aktivnosti odvijaju kao što su planirane. Važna je i samodisciplina pojedinca te spremnost na povremeno odricanje - imajući cijelo vrijeme na umu postavljene ekonomske i financijske ciljeve koji motiviraju pojedinca u upravljanju samim sobom. U kućanstvu koje uključuje veći broj osoba važna je financijska disciplina svih članova, stoga postavljeni ciljevi trebaju biti svima poznati.

Kako su izdaci za otplate kredita uglavnom dani i ne mogu se mijenjati, a slično vrijedi i kod brojnih rashoda koji se jednostavno ne mogu izbjeći - fiksni troškovi i izdaci, važno je promaći stavke na kojima je moguća ušteda (varijabilni/ fleksibilni troškovi života). To može uključiti: smanjenje izdataka za slatkiše, cigarete i alkohol, korištenje štednih žarulja radi smanjenja potrošnje električne energije, češće pripremanje hrane kod kuće umjesto odlaska u restoran jer su time troškovi života znatno niži, čitanje vijesti na web portalima umjesto dnevne kupovine novina, kupovinu odjeće koja ne nosi poznatu marku a znatno je jeftinija, odlazak na posao biciklom umjesto automobilom, kupovinu hrane na akciji odnosno proizvođačkim ili trgovačkim popustima kroz praćenje dnevnih ponuda kod više trgovačkih lanaca istodobno, odlazak u kupovinu s popisom i strogo pridržavanje popisa, izbjegavanje prodajnih mjesta s ugodnom atmosferom koja potiče na kupovinu, izbjegavanje odlaska u kupovinu kada je osoba gladna ili lošeg raspoloženja kako iracionalna potrošnja ne bi bila korištena kao „antidepresiv“, provođenje vikenda u prirodi i planiranju umjesto „na kavi“ i u šoping centrima itd.

Racionalizacija varijabilnih izdataka na potrošnju je temeljni put štednje, odnosno ostvarivanja cilja pozitivne razlike između prihoda kućanstva s jedne strane te rashoda i izdataka s druge strane. Pri tome je umjesto generaliziranog cilja „štednje“ daleko efikasnije planirati točno određen iznos formiranja rezervi štednje na mjesečnoj (godišnjoj) razini. Financijski ciljevi stoga trebaju biti kvantitativno konkretizirani. Dodatno, nakon što se sastavljeni financijski plan počne implementirati, ciljani iznos štednje na mjesečnoj razini je važno izdvajati odmah (u roku dva dana) nakon što postanu dostupni prihodi, a ne s time odgađati tijekom mjeseca (u protivnom osoba lako dolazi u napast koristiti sredstava u drugu namjenu – za potrošnju). U tu svrhu poželjno je otvoriti trajni nalog temeljem kojeg se definirani iznos sredstva odmah prenosi u korist štednog instrumenta koji je izabran, npr. depozitnog računa oročene štednje u banci, stambenu štednju, životno osiguranje itd., a isto vrijedi i u slučaju poželjnosti otvaranja trajnog naloga za otplatu kredita.

S aspekta samokontrole, napore odricanja i formiranje štednje je lakše ostvariti ako se ciljanom iznosu mjesečne štednje pridoda određena svrha, tj. ciljevi i namjena u koju će se sredstva kasnije koristiti (bilo za koji mjesec ili godinu ili u razdoblju starosti). Konkretizirani cilj/ ciljevi tako postaju motiv uz koji je financijski plan i racionalizaciju troškova daleko lakše izvršavati. U protivnom izrade financijskih planova mogu izgubiti smisao ako ih se pojedinac ne pridržava i ne teži ostvarenju ciljeva koje je postavio.

|  |
| --- |
| Konkretni iznos štednje svakog kućanstva ovisi o njegovoj financijskoj poziciji i realnim mogućnostima. Postavljanje financijskih ciljeva stoga nikada ne može biti predmet mašte i sanjarenja (ma koliko god to dobro zvuči). Međutim, uz realno postavljanje financijskih ciljeva, financijsko planiranje i striktno pridržavanje plana - želje i snovi mogu se približiti stvarnosti. |

Osim za potrebe racionalizacije troškova, smanjenja deficita u budžetu kućanstva, odnosno formiranja rezervi štednje – financijsko planiranje važno je i s aspekta potrebe zaduživanja u svrhu kupovine stana, automobila ili drugih investicija i nabavke trajnih potrošnih dobara. Moguća štednja kao razlika prihoda i rashoda kućanstva određuje i maksimalni iznos budućeg mjesečnog anuiteta otplate kredita. No, kao što je već istaknuto zbog oscilacija kamatnjaka ili deviznog tečaja, iznosi mjesečnog anuiteta u budućim razdobljima mogu biti i veći nego što je bilo planirano u trenutku ocjene kreditne sposobnosti dužnika i isplate kredita. Zbog toga je poželjno planirati zaduživanje koje donosi mjesečne anuitete otplate na nižoj razini od planiranih mogućnosti štednje kućanstva.

**2.2. Faze u procesu planiranja financijske pozicije pojedinca (kućanstva)**

Svaka osoba, odnosno kućanstvo imaju svoju jedinstvenu financijsku poziciju, a ona osim o raspoloživim prihodima i nužnoj potrošnji ovisi o dobi i broju članova kućanstva, bračnom statusu, stabilnosti radnog mjesta, zanimanju itd. Za mlade koji su upravo završili školovanje, financijske aktivnosti uglavnom su usmjerene na postizanje financijske samostalnosti. Za mlade bračne parove s djecom financijske aktivnosti su vezane uz rješavanje stambenog pitanja, dok je za osobe u srednjoj odrasloj dobi (posebno ukoliko su roditelji) karakteristično izdvajanje za mješovito životno osiguranje kao nadopuna klasičnoj štednji u banci. Dodatno, srednja i zrela odrasla dob često se veže uz financijske aktivnosti sklapanja i plaćanja dobrovoljnog mirovinskog i zdravstvenog osiguranja. Starija odrasla dob je vezana uz veće izdatke za zdravstvene potrebe itd.

**Slika 17. Faze planiranja osobnih financija**

Izvor: uz manje izmjene: Kappor, J.R. i drugi (2004.) „Personal finance“, McGraw-Hill

Uzimajući u obzir sve navedeno, svaka financijska aktivnost u pojedinačnoj etapi životnog ciklusa treba biti planirana u skladu s realnim mogućnostima zadovoljavanja specifičnih potreba (pojedinca, kućanstva) te na način koji pridonosi povećanju efikasnosti upravljanja svakom raspoloživom jedinicom novca. Međutim, da bi se sagledale mogućnosti povećanja efikasnosti upravljanja financijama u budućnosti odnosno postavili adekvatni ekonomski i financijski ciljevi, potrebno je analizirati ostvarenja u prošlom i tekućem razdoblju. Prva faza planiranja osobnih financija je stoga određivanje trenutne financijske pozicije (slika 17).

Ostvarivanje ekonomskih i financijskih ciljeva definirano je eksternim prilikama i prijetnjama te unutarnjom snagom i slabostima. Stoga je „kovanje planova“ i stvaranje vizije beskorisno ukoliko se ne utvrdi trenutna financijska situacija, odnosno realne mogućnosti za postizanje određenih ciljeva i promjena, npr. formiranja određenog iznosa rezervi štednje s određenom svrhom. Racionalan pristup određivanju financijskih ciljeva zahtijeva preispitivanje i razgraničenje mogućih ciljeva na potrebe i želje, odnosno razgraničenja na ono što se može i treba učiniti u odnosu na ono što se samo priželjkuje.

Treći korak je identifikacija mogućih alternativa u postizanju ciljeva. Na primjer štednja za starost se može kumulirati kroz mirovinsko dobrovoljno osiguranje ali i na brojne druge načine te izdvajanjima u različitim iznosima tijekom radnog vijeka. Slijedeći korak je stoga valorizacija alternativa kroz analizu troškova i koristi ostvarivanja postavljenih ciljeva te analizu troškova i koristi potencijalnih strategija za njihovo ostvarivanje. Naposljetku, nakon što se pronađe optimalno rješenje i započne implementacija plana financijskih aktivnosti, potrebno je s vremenom na vrijeme preispitati valjanost planova (recenzija i revizija plana) s obzirom na promjene koje se događaju u okolini, a koje mogu ugroziti ostvarivanje postavljenih ciljeva.

Planiranje osobnih financija treba biti u funkciji povećanja kvalitete života i osobnog zadovoljstva. Ono treba povećati djelotvornost upravljanja kućnim budžetom te ukupnom imovinom i obvezama tijekom životnog ciklusa. Planiranjem vlastitih financija moguće je:

* smanjiti neizvjesnost u pogledu dostatnosti novca potrebnog za financiranje životnih potreba u budućnosti,
* smanjiti vjerojatnost pojave financijskih poteškoća
* smanjiti nepotrebne rashode za plaćanje kamata, tekuće održavanje „nepotrebne“ imovine
* povećati prihode
* povećati neto vrijednost imovine (bogatstvo)
* izbjeći situacije pretjerane zaduženosti, bankrota (nesolventnosti) ili bilo kojeg oblika financijske ovisnosti o drugima.

Međutim, nije dovoljno samo napraviti plan, daleko je važnije ali i teže na njemu ustrajati te razviti adekvatnu financijsku strategiju kroz koju će se postavljeni ciljevi ostvariti. Faze planiranja od 2. do 6. na slici 17 praktično predstavljaju financijsku strategiju.

|  |
| --- |
| Prema Alfredu Chandleru strategija je *„određivanje temeljnih dugoročnih ciljeva i usvajanje pravca akcija i alokacija resursa potrebnih za ostvarenje tih ciljeva“*.[[44]](#footnote-44) Korištenje pojma strategija tipično je u literaturi koja se bavi područjem strateškog menadžmenta poduzeća. Međutim. nije stran pojam niti u drugim segmentima upravljanja uključujući: „upravljanje vremenom“, „upravljanje likvidnošću“, „upravljanju samim sobom“… .  Proces upravljanja samim sobom (self management) uključuje različite metode, vještine i strategije pomoću kojih pojedinci usmjeravaju svoje aktivnosti i vrše alokacije resursa (financijskih. fizičkih i intelektualnih) u cilju ostvarivanja postavljenih ciljeva. U širem smislu koncepcija samo-upravljanja uključuje: određivanje ciljeva, planiranje, donošenje odluka, usmjeravanje aktivnosti u cilju ostvarenja postavljenih ciljeva, određivanje vremenskog okvira u kojem treba postići intermedijarne (posredne) i krajnje ciljeve, vrednovanje postignuća, korektivne akcije u skladu s zahtjevima promjenjive okoline i drugo. |

U financijskom planiranju i ostvarivanju postavljenih financijskih ciljeva potrebno je poštivati temeljna ekonomska načela kao što su: načelo kontinuiteta, načelo stabilnosti, načelo racionalnosti i načelo likvidnosti.

Upravljanje osobnim financijama predstavlja kontinuiran proces. Vezano je uz cijeli životni vijek pojedinca te različitost prioritetnih ciljeva i financijskih aktivnosti u različitim fazama životnog ciklusa. Za mlade zaposlene osobe prioritetni cilj može biti financijsko osamostalje od roditelja ta kasnije s vremenom kupovina automobila ili stana. Za osobe u dobi između 35 i 55 godina to je svakako kumuliranje štednje iz koje će financirati dio troškova života u razdoblju umirovljenja (kada je dohodak pojedinca uobičajeno niži nego tijekom trajanja radnog odnosa). Kontinuiranost financijskog planiranja i upravljanja osobnim financijama također dolazi do izražaja i u starosti kroz prenošenje bogatstva (kao i obveza) na potomke, odnosno nasljednike.

Načelo stabilnosti u upravljanju osobnim financijama ukazuje na potrebu donošenja optimalnih odluka s aspekta prinosa i rizika, odnosno s aspekta koristi i troškova. Načelo racionalnosti uključuje težnju da se željeni rezultat ostvari uz što manja ulaganja i troškove, odnosno da se uz određena ulaganja ostvari što veći stupanj ekonomskog zadovoljstva. U konačnici efikasno i uspješno upravljanje osobnim financijama zahtjeva i poštivanje načela likvidnosti u smislu raspolaganja dovoljnom količinom novaca i druge visoko-likvidne imovine kako bi u svakom trenutku (bez dodatnih troškova zaduživanja ili prodaje imovine ispod njihove stvarne vrijednosti) bili sposobni plaćati dospjele obveze o roku. No isto tako treba ostati i solventan u smislu postizanja i održavanja situacije u kojoj je tržišna vrijednost imovine veća od obveza.

|  |  |
| --- | --- |
| **FINANCIJSKI CILJEVI I AKTIVNOSTI U RAZLIČITIM ŽIVOTNIM SITUACIJAMA**  **(s obzirom na praksu u SAD-u)**\* | |
| 1. **Zajednički financijski ciljevi i aktivnosti neovisno o životnoj dobi i situaciji**  * dostizane odgovarajuće razine obrazovanja i izbora karijere uz cjeloživotno ulaganje u vlastita znanja i sposobnosti kroz profesionalnu edukaciju; * stvaranje učinkovitog sustava za pohranjivanje i evidenciju financijskih podataka radi dobivanja točnog uvida u osobne financije (pohranjivanje računa, planiranje i vođenje evidencije o primicima i izdacima, izrada kućnog budžeta, bilance kućanstva, računa financijske uspješnosti te planiranje, evidencija i upravljanje novčanim tokom kućanstva); * akumuliranje sredstava za posebne situacije (eng. emergency fund), odnosno tzv. fonda štednje za crne dane, izvanredne rashode i nenadane situacije; * definiranje programa štednje i investiranja; * ugovaranje prikladnih i potrebnih vrsta osiguranja (osiguranja života, imovine i odgovornosti prema trećim osobama); * procjena i odabir prikladnih investicija; * izrada i primjena mirovinskog plana (plana štednje za starost, vodeći računa o dostatnosti izvora financiranja u godinama umirovljenja; * izrada oporuke i izrada plana vlasništva imovine. | |
| 1. **Specifične financijske aktivnosti ovisne o životnoj situaciji** | |
| Mladi, samci (18-35) | * postizanje financijske neovisnosti od roditelja * ugovaranje osiguranja koje će zamijeniti prihode u slučaju dužeg bolovanja * razmatranje kupnje nekretnine zbog poreznih olakšica |
| Mladi parovi s maloljetnom djecom | * pažljivo razmatranje povećane potrebe za kreditom * životno osiguranje radi povećanja financijske sigurnosti uzdržavanih osoba * imenovanje skrbnika nad djecom |
| Samohrani roditelj s maloljetnom djecom | * ugovaranje odgovarajućeg iznosa zdravstvenog i životnog osiguranja, osiguranja od radne nesposobnosti, za slučaj nezgode i slično * uplata štednje za srednju školu i fakultetsko obrazovanje djece * imenovanje skrbnika nad djecom |
| Bračni par bez djece (uz dvije zaposlene osobe) | * ugovaranje prikladnih i potrebnih vrsta osiguranja * definiranje programa štednje i investiranja za slučaj promjena u životnoj situaciji (npr. kupnje veće nekretnine u slučaju planiranja djece) * razmatranje porezno prihvatljivih oblika mirovinske štednje |
| Bračni par u zreloj dobi (+50) čija su se djeca iselila (financijski neovisna) | * konsolidacija financijske imovine i revizija vlasništva imovine * zdravstveno osiguranje za razdoblje mirovine * planiranje životnih troškova, troškova rekreacije i honorarnog posla tijekom razdoblja umirovljenja * planiranje smještaja tijekom godina umirovljenja (doma za strije i nemoćne) |
| Više-generacijsko kućanstvo (sa starijim osobama i maloljetnom djecom) | * dugoročno zdravstveno osiguranje, životno osiguranje i osiguranje od nesreće u korist uzdržavanih osoba * korištenje usluga pomoći za starije i nemoćne osobe |
| Zrele i strije osobe (+50), samci | * dugoročno zdravstveno osiguranje * revizija oporuke i planova oko imovine * planiranje smještaja, životnih troškova i aktivnosti u mirovini |
| \* Izvor: uz manje izmjene: Kappor, J.R. i drugi (2004.) „Personal finance“, McGraw-Hill | |

**2.3. Određivanje trenutne financijske situacije**

Trenutna financijska pozicija kućanstvaodređuje se uzimajući u obzir:

* vrijednost imovine i obveza,
* veličinu dohotka i drugih prihoda kućanstva
* veličinu rashoda kućanstva te
* raspodjelu dohotka na osobnu potrošnju i štednju.

Slično kao u slučaju poduzeća, za potrebe određivanja trenutne financijske pozicije te sagledavanje mogućnosti za povećanje financijske učinkovitosti u budućnosti, potrebno je sastaviti temeljna financijska izviješća. To su bilanca (tzv. bilanca stanja) i račun financijske uspješnosti (sličan računu dobiti i gubitka kod poduzeća, odnosno tzv. bilanca uspjeha).

Bilancapredstavlja prikaz stanja imovine i obveza na određeni dan, na primjer posljednji dan u godini, posljednji dan kalendarskog mjeseca i slično. U aktivi bilance nalaze se oblici financijske i realne imovine u vlasništvu kućanstva, a u pasivi ukupne obveze (na primjer primljeni krediti, nepodmireni liječnički računi itd.) uvećane za vlastiti kapital. Aktiva se može podijeliti na kratkotrajnu imovinu i dugotrajnu imovinu, a obveze na kratkoročne obveze i dugoročne obveze.

Pozicije bilance predstavljaju kumulative ranijih pojedinačnih promjena koje su se odrazile na povećanje ili smanjenje vrijednosti imovine i obveza (odnosno neto-vrijednosti, bogatstva) te djelovale na promjenu stanja pojedinačnih pozicija sa zaključnim stanjem na datum sastavljanja bilance. Kao takve predstavljaju temelj za planiranje financijske budućnosti, npr. u smislu potrebe restrukturiranja postojeće imovine (ili obveza) i /ili unošenja u bilancu novih pozicija. Ono što je pri tome posebno važno s aspekta uspješnosti upravljanja osobnim financijama jest ulaganje u imovinu koja donosi prihode i čuva realnu vrijednost bogatstva te smanjenje obveza i imovine koji stvaraju rashode.

Razlozi sa sastavljanje bilance kućanstva mogu biti različiti, npr. utvrđivanje stanja imovine, obveza i bogatstva dvoje mladih koji su tek formirali bračnu zajednicu, utvrđivanje diobene bilance nakon osamostaljenja djece kada oni iznose svoje neto-imovinske pozicije iz jednog kućanstva i prenose je na drugo kućanstvo, u slučaju razvoda braka, ali i s ciljem da se realno sagledaju ukupna imovina i obveze – da se utvrdi „što se ima i koliko to vrijedi“ [[45]](#footnote-45), npr.:

* koliki dio imovine čini likvidna i lako dostupna imovina (poput gotovine, depozita po viđenju u banci ili drugih oblika koji se mogu brzo i lako konvertirati u novac, npr. oročeni depoziti, udjeli u otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom) u komparaciji s kratkoročnim obvezama (dugovanjima koja se moraju podmiriti u kratkom roku, kraćem od godinu dana);
* koji oblici imovine donose prihod a koji bi se dodatno mogli staviti u tu funkciju; koliki neto prinos donose pojedini oblici imovine te koja imovina stvara neto-rashode;
* koja bi imovina eventualno mogla postati predmet oporezivanja u slučaju uvođenja poreza na nekretnine ili bogatstvo.

Razlika između ukupne imovine i ukupnih obveza predstavlja realnu mjeru bogatstva kućanstva, koja se uobičajeno naziva neto vrijednost imovine kućanstva ili vlastiti kapital (praktično predstavlja iznos koji preostaje ako bi se ukupna imovina prodala i iz toga podmirile sve obveze). Bogatstvo je tim veće što su, uz danu vrijednost imovine, obveze manje jer je manji iznos nevraćenih dugova koji umanjuju neto vrijednost imovine. Stanje bogatstva ostat će isto ako je porast vrijednosti imovine u aktivi jednak porastu veličine obveza u pasivi, na primjer kada se stambeni kredit koristi za financiranje kupovine stana. Međutim, kako povrat kredita uobičajeno podrazumijeva i plaćanje kamata, sveukupni učinci zaduživanja na buduće stanje neto vrijednosti imovine kućanstva (npr. na kraju sljedećeg mjeseca ili na kraju naredne godine) bit će (vjerojatno) negativni zbog povećanja rashoda za kamate na kredit (osim ako povećanje rashoda ne kompenzira jednako povećanje prihoda od imovine).[[46]](#footnote-46)

Uvažavajući sve naveden, neto vrijednost imovine kućanstva (bogatstvo, vlastiti kapital) može se povećati:

* povećanjem štednje
* smanjenjem rashoda za potrošnju i drugih oblika rashoda (stanovanje npr. najamnina, smanjenjem financijskih rashoda uključujući plaćene kamate itd.)
* povećanjem vrijednosti investicija odnosno kapitalizacijom ili rastom tržišne vrijednosti imovine u funkciji štednje i investicija
* i/ili smanjenjem obveza.

**Tablica 11: Primjer bilance pojedinca / kućanstva**

|  |  |
| --- | --- |
| **AKTIVA** |  |
| Gotovina | 5.000,00 |
| Novac na tekućem računu | 12.000,00 |
| Novac na štednom računu | 6.000,00 |
| Oročeni depoziti u banci | 12.000,00 |
| Zalihe hrane | 3.000,00 |
| Ulozi u investicijske fondove | 10.000,00 |
| Dionice | 10.000,00 |
| Obveznice | 10.000,00 |
| Mirovinsko osiguranje | 40.000,00 |
| Životno osiguranje s obilježjem štednje (otkupna vrijednost police) | 40.000,00 |
| Automobil (tržišna vrijednost) | 80.000,00 |
| Pokućstvo i kućanski aparati (tržišna vrijednost) | 20.000,00 |
| Umjetničke slike | 38.000,00 |
| Nakit | 20.000,00 |
| Kompjuter (tržišna vrijednost) | 2.000,00 |
| Video oprema (tržišna vrijednost) | 5.000,00 |
| Stan | 900.000,00 |
| Građevinska parcela | 400.000,00 |
| Kuća za odmor | 0,00 |
|  |  |
| **UKUPNO IMOVINA** | **1.613.000,00** |

|  |  |
| --- | --- |
| **PASIVA** |  |
| Nepodmireni liječnički računi | 5.000,00 |
| Obveze po kreditnim karticama | 5.000,00 |
| Gotovinski nenamjenski kredit | 0 |
| Stambeni kredit | 500.000,00 |
| Kredit za auto | 70.000,00 |
|  |  |
| UKUPNO OBVEZE | 580.000,00 |
|  |  |
| VLASTITI KAPITAL (neto vrijednost imovine, bogatstvo) | 1.033.000,00 |
|  |  |
| **UKUPNO OBVEZE I KAPITAL** | **1.613.000,00** |

Stanja imovine, obveza i vlastitog kapitala na određeni datum uvijek su rezultat prošlih (višegodišnjih) poslovnih i financijskih aktivnosti, kao što su: ulaganja u osobno obrazovanje, kupovina dionica, nasljedstvo poljoprivrednog zemljišta ili stana, ugovaranje mješovite police životnog osiguranja, zaduživanje sa svrhom rješavanja stambenog pitanja, kupovine robe na kredit (uz racionalno ili pak prekomjerno korištenje kreditnih kartica i dopuštenog prekoračenja po tekućem računu) itd. Sve pozicije koje se u bilanci nalaze pa tako i vrijednost bogatstva (neto-imovine) rezultat su pozitivnih ili negativnih odluka iz prošlosti - ali pozitivnim doprinosima ne treba nužno pripisivati nasljedstvo imovine nego prije svega onu neto-imovinu koju je pojedinac i kućanstvo samostalno steklo vlastitim trudom i naporom, racionalizacijom troškova štednjom i ulaganjem u „samog sebe“.

Pri sastavljanju bilance, vrijednost imovine prikazuje se primjenom načela tržišne vrijednosti ili načela nabavne vrijednosti (troška nabave), ovisno o tome koja je vrijednost niža. Pri tome treba izbjegavati situacije namjernog podcjenjivanja ili precjenjivanja imovine. Pri vrednovanju automobila, pokućstva, kućanskih aparata, video opreme i sličnih oblika imovine čija se tržišna vrijednost značajno smanjuje gotovo odmah nakon što je kupljena, poželjno je korištenje načela tržišne vrijednosti, jer bi u protivnom značajno precijenili vlastitu imovinu. Kod dionica i uloga u investicijske fondove poželjnoj je korištenje tržišne vrijednosti, ali povremeno je prihvatljivo i korištenje načela nabavne vrijednosti jer se tržišna vrijednost često mijenja, a navedeno posebno vrijedi u slučaju kada je nabavna vrijednost niža tržišne vrijednosti ili kada stvarna tržišna vrijednost nije poznata (jer se radi o nelikvidnim dionicama kojima se ne trguje).

Primjena načela nabavne vrijednosti opravdana je kada se imovina ne planira prodavati, kada je njena tržišna vrijednost relativno stabilna te kada je kupljena na kredit. U slučaju da je nabavna vrijednost imovine nepoznata (npr. naslijeđena imovina) ona se može jedino procijeniti uzimajući u obzir postojeću tržišnu vrijednost. Problem pri tome predstavlja kolebljivost cijena na tržištu te činjenica da stvarnu tržišnu vrijednost takve imovine možemo utvrditi jedino njenom prodajom.

Sve navedeno ukazuje da sastavljanje bilance kućanstva pati od rizika neprecizno i netočno utvrđenih vrijednosti imovine kojom se raspolaže, no čak i u tom slučaju ima smisla je sastavljati. Detaljan spisak imovine i obveza daje uvid u posjedovanje različitih oblika imovine na koju se možda privremeno zaboravilo, ili imovine koja više nije potrebna, koju je razumno prodati ili iznajmiti kako bi donosila određeni prihod. To ne uključuje samo nekretnine ili prazne sobe koje „ničem ne služe“, nego i na različite oblike namještaja, nekorištenih dječjih krevetića, bicikle, knjige i drugih stvari koje se ne koriste a mogu se prodati s ciljem povećanja prihoda kućanstva - npr. putem različitih web portala kao što je njuškalo.hr ili garažnih prodaja kakve u SAD-u tipično organiziraju kućanstva sa srednjim i višim srednjim dohotkom i najčešće nema veze s pogoršanjem financijske pozicije kućanstva nego samo rješavanjem stvari koje više nisu potrebne.

Sastavljanje popisa i vrijednosti imovine važno je i radi komparacije s obvezama, odnosno utvrđivanja stvarnog stanja bogatstva. Stoga se nipošto ne radi o aktivnost koja dolazi do izražaja samo pri izračunu neto-vrijednosti imovine osobe nad kojim se vodi stečajni postupak ili u situaciji razvoda braka, iako su u praksi upravo navedeni slučajevi najčešći razlog kada se tema osobne bilance i bilance kućanstva spominje.

Svaki oblik imovine je specifičan. Pojedini oblici imovine donose prihode (dohodak od imovine, kapitala, osiguranja) te su stoga u funkciji štednje i/ili investicija. Kod dijela imovine, prihod koji ona donosi (dohodak od imovine) je oporeziv, a kod drugih nije - o čemu svakako treba voditi računa pri izboru instrumenta štednje, a posebno štednje za starost. Uz pojedine oblike imovine veže se veći stupanj rizičnosti u smislu značajnih oscilacija njihove tržišne vrijednosti, a rizik se uglavnom kreće proporcionalno s mogućim prinosom. Neki oblici imovine su u funkciji tekuće potrošnje (npr. zalihe hrane) što znači da će vrlo skoro izaći iz bilance, a pojedini donose koristi koje nisu materijalne nego su u funkciji zadovoljstva pojedinca i njegove obitelji.

|  |  |
| --- | --- |
| Slikovni rezultat za investments  https://encrypted-tbn3.gstatic.com/images?q=tbn:ANd9GcTZHtpGJrMf5aLRcKJqAtQB14kRGNlDvW8G6UoSwqqxxdl95qCVWA  http://porast.hr/images/uploads/imovina.png | **Novac, štednja i investicije građana**  Imovina dijelom uključuje štedno-ulagačke oblike (poput štednih i oročenih depoziti, životnog osiguranja i udjela u fondovima, putem kojih se obavlja vremenska alokacija štednje/odgođene potrošnje), dok dijelom uključuje različite druge oblike financijske i realne imovine, koji nisu u funkciji štednje, nego imaju druge funkcije:   * gotovina i depozitni novac predstavljaju oblik imovine u funkciji sredstva razmjene i plaćanja; podložni su padu realne vrijednosti zbog učinka inflacije (prosječno gube na vrijednosti 2% godišnje), a vlasnici ih tipično drže u minimalnom iznosu koji pokriva tekuće rashode i eventualno rezerve za hitne situacije; * dionice predstavljaju udjele u vlasništvu imovine poslovnih subjekata; imaju relativno visok stupanj likvidnosti ako se njima učestalo trguje na financijskom tržištu pa ulaze u kategoriju financijske imovine; međutim funkcija ulaganja, odnosno investiranja u dionice nije vremenska alokacija potrošnje kao u slučaju štednih proizvoda, nego uključuje i preuzimanje određenog rizika koji ovisi o budućim učincima u poslovanju poduzeća u čije se dionice ulaže; predstavljaju oblik financijske investicije, a ne štednje; * realna imovina, poput nekretnina ima relativno nizak stupanj likvidnosti u smislu sposobnosti prodaje po očekivanim cijenama; tipično ima produktivnu uporabu za obavljanje određenih aktivnosti; predstavlja oblik realne investicije, a ne štednje. |

Gotovina se uobičajeno promatra kao oblik imovine koji ne donosi prinos (pa tako ni dohodak), ali čak i u ovom slučaju postoje specifični oblici koristi koji se ponašaju kao dohodak ili kao izvanredni oblik prihoda vlasnika gotovine. To su na primjer popusti za promptno gotovinsko plaćanje zbog kojih su manji izdaci za kupovinu roba i usluga te su ujedno veći neto-prihodi (neto-primici). Naposljetku i posjedovanje fizičkih dobara kao što su kućanski aparati, zalihe hrane ili bezalkoholnih napitaka može u specifičnim okolnostima donositi dohodak. Konkretno to su realni dobici od posjedovanja robe u uvjetima većeg inflacijskog pritiska, odnosno rasta tržišnih cijena iste robe te pada realne vrijednosti novca.

Uz bilancu kućanstva vežu se dva temeljna pokazatelja. To su koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent zaduženosti. Koeficijent tekuće likvidnosti jednak je omjeru kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza, a može se promatrati za različite vremenske točke ročnosti i dospijeća, npr. godinu dana (što je uobičajeno) ali i šest mjeseci, tri mjeseca ili mjesec dana. Jedan od pokazatelja zaduženosti je omjer ukupnih obveza i ukupne imovine, a drugi omjer ukupnih obveza i vlastitog kapitala (neto-vrijednosti imovine). Dok je za pokazatelj likvidnosti poželjno da je što veći, za pokazatelj zaduženosti je poželjno da je što manji.

Treću kategoriju pokazatelja koji vrednuju financijski napredak kućanstva čini omjer likvidne imovine i mjesečnih izdataka. On pokazuje broj mjeseci u kojima bi se u slučaju nenadane potrebe izdaci kućanstva mogli financirati iz likvidne imovine, poput gotovine i sredstava na tekućim, štednim i drugim računima banaka, odnosno kroz prodaju drugih oblika likvidne imovine koja je unovčiva npr. u roku četiri dana. Poželjno je da je taj pokazatelj što veći, a minimalno da pokriva visinu tri do šest iznosa mjesečnih izdataka, ali u godinama recesije i znatno više kako bi kućanstvo raspolagalo fondom tzv. štednje za crne dane.

Kao što postoje brojni oblici imovine koji vlasnicima donose prihode (dohodak), postoje i oblici imovine uz koje se veže samo postojanje rashoda, na primjer rashodi za tekuće održavanje apartmana na moru (koji nije iznajmljen niti jedan dan u godini a koristi se samo tri tjedna tijekom ljeta), troškovi brokerske provizije pri kupnji i prodaji dionica itd. Rashode koji se javljaju kao rezultat strukture osobne bilance predstavljaju na primjer kamate na stambeni kredit, kamate na kredit za kupovinu automobila, negativne tečajne razlike itd. Da bi utvrdili uspješnost upravljanja vlastitom imovinom i obvezama, odnosno utvrdili prihode i rashode koji su s njima povezani, potrebno je sastaviti račun financijske uspješnosti (drugi temeljni financijski izvještaj kućanstva, koji po svojim obilježjima nalikuje na račun dobiti i gubitka poduzeća).

Račun financijske uspješnosti predstavlja prikaz prihoda i rashoda kućanstva tijekom određenog (završenog i prošlog) vremenskog razdoblja, na primjer jedne kalendarske godine. Prihodi se javljaju kao posljedica povećanja imovine ili smanjenja obveza, i to onog djela koji utječe na povećanje kapitala. Rashodi su posljedica smanjenja (trošenja) imovine i povećanja obveza, a u bilanci kućanstva proizvode učinke na smanjenje vlastitog kapitala. To znači da između bilance i računa financijske uspješnosti postoji značajna povezanost.

Opisno po svojim sastavnicama račun financijske uspješnosti nalikuje na budžet kućanstva. No osnovna jer razlika u tome što se budžet (financijski plan) odnosi na planiranje financija kućanstva u narednom razdoblju te potom njegovo izvršavanje u tekućem razdoblju. U trenutku sastavljanja budžet je orijentiran na budućnost odnosno plan financijskih aktivnosti koje treba izvršavati u narednom razdoblju. S druge strane račun financijske uspješnosti se odnosi na završeno prethodno vremensko razdoblje i uobičajeno se sastavlja na kraju godine, iako je moguće i na kraju mjeseca ili polugodišta - radi praćenja ostvarenja te sposobnosti racionalnog definiranja ciljeva.

Prihodi i rashodi kućanstva iskazuju se premanačelu blagajne – evidentirani su onda kada je novac stvarno primljen ili isplaćen. Navedeno podrazumijeva bitnu razliku između načela iskazivanja prihoda i rashoda kućanstva, od načela iskazivanja prihoda i rashoda poduzeća. U slučaju poduzeća prihodi i rashodi se obično utvrđuju prema načelu nastanka događaja (kada je roba prodana ili usluga izvršena, a ne kada je novac stvarno primljen ili isplaćen). Pri tome dok je cilj poduzeća maksimalizacija profita odnosno dobiti za svoje vlasnike, cilj kućanstva je maksimalizacija štednje kao dokaz učinkovitog upravljanja.

S obzirom da su prihodi u računu financijske uspješnosti kućanstva uobičajeno umanjeni za porezne obveze (iskazuju se u neto obliku), razlika između prihoda i rashoda kućanstva predstavlja neto veličinu i nje predmet dodatnog oporezivanja.[[47]](#footnote-47) Izuzetak postoji u slučaju kada postoje neki dodatni oblici izdataka vezani uz naknadno podmirenje poreznih obveza.

**Tablica 12: Stanje računa financijske uspješnosti za dva kućanstva**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **PRIMJER 1.** | |  | **PRIMJER 2.** | |
|  | |  |  | |
| Prihodi razdoblja | 100.000,00 |  | Prihodi razdoblja | 90.000,00 |
| Rashodi razdoblja | 80.000,00 |  | Rashodi razdoblja | 100.000,00 |
| Suficit prihoda nad  rashodima (neto štednja)  - djeluje na porast vlastitog kapitala u bilanci kućanstva | 20.000,00 |  | Deficit prihoda nad  rashodima (negativna neto  štednja) | 10.000,00 |

Pozitivna vrijednost razlike između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda u računu financijske uspješnosti predstavlja neto štednju[[48]](#footnote-48) te doprinosi povećanju vlastitog kapitala (neto-imovine, bogatstva) u bilanci kućanstva. (Saldo neto štednje iz računa financijske uspješnosti u prethodnom razdoblju prenosi se kroz bilancu za naredno razdoblje u kojoj se u aktivi nalaze oblici financijske ili druge imovine u koju je štednja uložena, a u pasivi veći vlastiti kapital.)

Negativna razlika (negativna neto štednja - deficit) javlja se ukoliko su rashodi tijekom promatranog vremenskog razdoblja veći od prihoda u istom razdoblju. Negativna vrijednost neto štednje nepovoljno djeluje na stanje neto vrijednosti imovine kućanstva jer se ranije akumulirano bogatstvo (štednja) koristi za financiranje rashoda većih od tekućih prihoda. Uzroci negativne neto štednje su raznoliki, a uključuju:

* vlasništvo nad imovinom koja ne donosi prihode, a uzrokuje rashode vezane uz tekuće održavanje, plaćanje poreza na imovinu, plaćanje kamata na bankovne kredite i slično;
* situacije kada se tekuća potrošnja kućanstva dijelom financira iz tekućeg dohotka, a dijelom iz štednje akumulirane ranijih godina (uobičajeno kod umirovljenika);
* situacije kada se tekuća potrošnja kućanstva financira iz sredstava pribavljenih zaduživanjem, a na teret buduće štednje.

Primljeni kredit predstavlja obvezu koju treba podmiriti u budućnosti, zbog čega će prihodi kućanstva morati biti manji od rashoda kako bi se razlika koristila za otplatu kredita (kao svojevrsni oblik prisile štednje). Da bi to bilo moguće, prihodi u budućim razdobljima otplate kredita trebaju biti dostatni za pokriće:

* rashoda osobne potrošnje,
* rashoda za dospjele kamate na primljeni kredit
* drugih rashoda te
* fonda „prisilne štednje“ koja se koristi za otplatu glavnice duga (kredita).

|  |
| --- |
| **Restrukturiranje imovine**  Racionalno upravljanje osobnim financijama podrazumijeva da je s vremenom na vrijeme potrebno odmjeriti troškove i koristi postojeće imovine te provesti restrukturiranje.  Na primjer vlasništvo velikog stana (110 m2 i više) doprinosi povećanju zadovoljstva životnim uvjetima u slučaju četveročlane obitelji s malom djecom. Međutim, za roditelje u trećoj životnoj dobi čija su se djeca odlučila na samostalni život, velik stan može predstavljati nepotrebno opterećenje - u smislu broja kvadrata za čišćenje, ali i troškova tekućeg održavanja. Prodajom velikog stan i kupnjom manjeg stana moguće je smanjiti rashode koji nepovoljno djeluju na saldo računa financijske uspješnosti, dok se preostali dio novca od prodaje velikog stana može uložiti u otvoreni investicijski fond ili dobrovoljni mirovinski fond, što predstavlja oblik ulaganja u imovinu koja donosi dohodak i ima pozitivne učinke na visinu neto štednje, ali samo ako donosi pozitivan realni prinos.  Odluka o prodaji veće nekretnine radi kupovine manje nekretnine ovisi ne samo o specifičnim potrebama kućanstva, nego i o ekonomskim očekivanjima. Ukoliko se očekuje rast cijena nekretnina, ranije stečeno vlasništvo velikog stana ili druge nekretnine može biti primjer dobrog ulaganja s obzirom na mogućnosti kapitalnog dobitka u budućnosti kada se imovina planira prodati. S druge strane ako je izgledan velik inflacijski pritisak, ulaganje u nekretnine može biti oblik zaštite akumulirane štednje od destruktivnog djelovanja inflacije. |

**2.4. Bilanca kućanstva s uključenom neto vrijednošću radne snage: osvrt na ljudski kapital i financijske aspekte planiranja karijere**

Specifičnu poziciju aktive bilance kućanstva predstavlja neto vrijednost radne snage zaposlenih članova kućanstva, koja može, ali i ne mora biti uključena u pozicije bilance. Vrijednost radne snage relativno je teško utvrditi, ali je uvođenje ove kategorije u bilancu prihvatljivo iz najmanje dva razloga.

1. Psiho-fizički kapacitet zaposlenih pojedinaca najvažniji je i kontinuiran izvor prihoda (primitaka) iz kojih se podmiruju izdaci za osobnu potrošnju, otplatu dugova te financiraju investicije i štednja.
2. Neto vrijednost radne snage (kao oblik imovine) povezana je s vrijednošću vlastitog kapitala u pasivi bilance. Znanje, vještine i sposobnosti predstavljaju tzv. ljudsko bogatstvo (tako ih definira Milton Friedman) koje je jednako sadašnjoj vrijednosti budućih dohodaka od rada. Na primjer, u slučaju osobe koja se prvi put zapošljava i ne raspolaže nikakvom drugom imovinom, ukupna aktiva, kao i ukupna pasiva bilance određeni su jedino vrijednošću ljudskog kapitala. U tom slučaju stanje vrijednosti rada u aktivi jednako je stanju vrijednosti vlastitog kapitala u pasivi. Dodatno , čest je slučaj da su mlade osobe zadužene već i prije nego što počnu ostvarivati dohodak, npr. u slučaju kredita za školovanje (studentski krediti u SAD-u i sl.).

Neto vrijednost radne snage procjenjuje se uzimajući u obzir sadašnju vrijednost budućih očekivanih neto raspoloživih dohodaka koji zaposleni članovi kućanstva mogu ostvariti tijekom svog radnog vijeka, na primjer narednih 25 godina. Problem pri tome predstavlja nepoznanica o visini tekućih dohodaka u budućnosti, kao i visini diskontnog faktora (odnosno diskontne stope) uz koji bi trebalo procijeniti sadašnju vrijednost svih očekivanih budućih dohodaka od rada. Nadalje, postoji rizik precjenjivanja neto vrijednosti radne snage pa je stoga kao i kod drugih oblika imovine poželjno korištenje konzervativnog pristupa – bolje je podcijeniti vrijednosti imovine (odnosno budućih dohodaka) i imati tihe pričuve, nego obrnuto.

Neto vrijednost radne snage tijekom određenog radnog vijeka pojedinca/kućanstva moguće je procijeniti uzimajući u obzir određenu veličinu permanentnog dohotka. Permanentni dohodak predstavlja razinu dohotka koju bi kućanstvo ostvarivalo tijekom definiranog radnog vijeka kada ne bi dolazilo do povremenih cikličkih odstupanja tekućeg dohotka od prosječne vrijednosti (što podrazumijeva da je permanentni dohodak niži od tekućeg dohotka u razdobljima ekspanzije poslovnog ciklusa i viši od tekućeg dohotka u razdobljima recesije). Pojednostavljeno rečeno permanentni dohodak je očekivani prosječni dohodak u dugom roku, koji pojedinac smatra stalnim i prema kojem prilagođava svoje odluke o potrošnji, štednji, investiranju i zaduživanju. Jednak je sumi sadašnje vrijednosti budućih očekivanih (neto raspoloživih) dohodaka podijeljenoj sa brojem godina u kojima se dohodak ostvaruje.

Dodatno, gledano u kombinaciji s teorijom životnog ciklusa, pri utvrđivanju neto vrijednost radne snage treba uzeti u obzir da je dohodak u mlađoj odrasloj dobi uobičajeno niži od dohotka u starijoj odrasloj dobi. Uz sve navedene elemente, izračun neto vrijednost radne snage iz tablice 12, dan je u tablici 13., uzimajući u obzir stopu inflacije 2% te pretpostavku o eksplicitnim i implicitnim ugovorima između radnika i poslodavaca zbog kojih su realne nadnice fiksne. Nakon što je utvrđena sadašnja vrijednost budućeg neto raspoloživog dohotka kućanstva koje će biti radno aktivno narednih 25 godina, izračunat je prosječni godišnji neto dohodak kućanstva koji ujedno predstavlja permanentni dohodak.

**Tablica 13: Primjer bilanca kućanstva s uključenom neto vrijednošću radne snage**

|  |  |
| --- | --- |
| **AKTIVA** |  |
| Gotovina | 5.000,00 |
| Novac na tekućem računu | 12.000,00 |
| Novac na štednom računu | 6.000,00 |
| Oročeni depoziti u banci | 12.000,00 |
| Zalihe hrane | 3.000,00 |
| Ulozi u investicijske fondove | 10.000,00 |
| Dionice | 10.000,00 |
| Obveznice | 10.000,00 |
| Mirovinsko osiguranje | 40.000,00 |
| Životno osiguranje s obilježjem štednje (otkupna vrijednost police) | 40.000,00 |
| Automobil (tržišna vrijednost) | 80.000,00 |
| Pokućstvo i kućanski aparati (tržišna vrijednost) | 20.000,00 |
| Umjetničke slike | 38.000,00 |
| Nakit | 20.000,00 |
| Kompjuter (tržišna vrijednost) | 2.000,00 |
| Video oprema (tržišna vrijednost) | 5.000,00 |
| Stan | 900.000,00 |
| Građevinska parcela | 400.000,00 |
| Kuća za odmor | 0,00 |
| **Neto vrijednost radne snage zaposlenih članova kućanstva** | **3.000.000,00** |
|  |  |
| **UKUPNO IMOVINA** | **4.613.000,00** |

|  |  |
| --- | --- |
| **PASIVA** |  |
| Nepodmireni liječnički računi | 5.000,00 |
| Obveze po kreditnim karticama | 5.000,00 |
| Gotovinski nenamjenski kredit | 0 |
| Stambeni kredit | 500.000,00 |
| Kredit za auto | 70.000,00 |
|  |  |
| **UKUPNO OBVEZE** | **580.000,00** |
|  |  |
| **VLASTITI KAPITAL (neto vrijednost imovine, bogatstvo)** | **4.033.000,00** |
|  |  |
| **UKUPNO OBVEZE I KAPITAL** | **4.613.000,00** |

**Tablica 13: Izračun permanentnog dohotka kućanstva i neto vrijednosti radne snage zaposlenih članova kućanstva**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Godina t | Neto raspoloživi godišnji dohodak kućanstva u godini t |  | Sadašnja vrijednost neto raspoloživog dohotka kućanstva u godini t | Prosječni godišnji dohodak kućanstva, permanentni dohodak kućanstva u godini t |
| (1) | (2) | (3) | (4 = 2\*3) | (5) |
|  |  |  |  |  |
|  | 96.900,00 | 0,980392 | 95.000,00 | 120.000,00 |
|  | 101.959,20 | 0,961169 | 98.000,00 | 120.000,00 |
|  | 105.059,59 | 0,942322 | 99.000,00 | 120.000,00 |
|  | 113.655,38 | 0,923846 | 105.000,00 | 120.000,00 |
|  | 115.928,48 | 0,905731 | 105.000,00 | 120.000,00 |
|  | 129.508,68 | 0,887972 | 115.000,00 | 120.000,00 |
|  | 133.247,54 | 0,87056 | 116.000,00 | 120.000,00 |
|  | 137.084,15 | 0,853491 | 117.000,00 | 120.000,00 |
|  | 143.411,11 | 0,836755 | 120.000,00 | 120.000,00 |
|  | 146.279,33 | 0,820349 | 120.000,00 | 120.000,00 |
|  | 149.204,92 | 0,804263 | 120.000,00 | 120.000,00 |
|  | 152.189,02 | 0,788493 | 120.000,00 | 120.000,00 |
|  | 155.232,80 | 0,773032 | 120.000,00 | 120.000,00 |
|  | 158.337,45 | 0,757875 | 120.000,00 | 120.000,00 |
|  | 165.541,81 | 0,743015 | 123.000,00 | 120.000,00 |
|  | 170.225,43 | 0,728446 | 124.000,00 | 120.000,00 |
|  | 175.030,18 | 0,714163 | 125.000,00 | 120.000,00 |
|  | 178.530,78 | 0,700159 | 125.000,00 | 120.000,00 |
|  | 182.101,40 | 0,686431 | 125.000,00 | 120.000,00 |
|  | 185.743,42 | 0,672972 | 125.000,00 | 120.000,00 |
|  | 192.489,63 | 0,659776 | 127.000,00 | 120.000,00 |
|  | 205.615,30 | 0,646839 | 133.000,00 | 120.000,00 |
|  | 219.189,00 | 0,634156 | 139.000,00 | 120.000,00 |
|  | 228.398,09 | 0,621722 | 142.000,00 | 120.000,00 |
|  | 232.966,05 | 0,609531 | 142.000,00 | 120.000,00 |
|  | UKUPNO - NETO VRIJEDNOST RADNE SNAGE | | 3.000.000,00 | 3.000.000,00 |

Uključivanjem neto vrijednosti radne snage u bilancu kućanstva jasnije je vidljiva veza između planiranja osobne financijske pozicije i tematike koja je obrađena u prvom poglavlju uključujući važnost obrazovanja, ljudskog kapitala i izbora karijere. U mnogim zemljama pa tako i u Hrvatskoj, razlike u obrazovanju i drugim elementima formiranog ljudskog kapitala jedne su od signifikantnih faktora nejednakosti u veličini dohotka od rada, a one su potom kroz cijeli životni vijek također i razlog postojanja te produbljivanja značajnih razlika u visini imovine i bogatstva pojedinačnih kućanstva.

Prihvaćajući napor, odricanja te marljiv rad i učenje tijekom srednje škole i studija na fakultetu (odnosno njegovim upisom i završetkom – a nikada nije kasno), izborom srednje škole i fakulteta koji će opisati (s obzirom na razlike u plaćama za različita radna mjesta i struke s visokom stručnom spremom, kod različitih poslodavaca), kao i dodatnim ulaganjem u brojna znanja i vještine - svaki pojedinac ne samo da izabire karijeru i posao koji želi raditi, nego planira i osobnu financijsku budućnost uz koju se vežu svi kasniji financijski ciljevi i mogućnosti.

Praktično to znači da je s navršenih 30 ili 40 godina života relativno teško provesti strukturne promjene faktora koji se primarno odražavaju na visinu dohotka. Međutim, iskustva brojnih osoba dokazuju da nije kasno niti tada upisati studij ili različite programe edukacije kako bi se steklo odgovarajuće kvalifikacije odnosno nova znanja i vještine koje su potrebne na tržištu rada ili koje otvaraju mogućnost za veću zaradu.

Vrlo čest je slučaj da se osobe moraju prekvalificirati jer u njihovoj struci ne postoji dostatna potražnja za radom. Koliko će takve mogućnosti pojedinac iskoristiti ovisi primarno o njemu, ali i troškovima koji taj proces donosi. Dijelom su u tu svrhu osigurana sredstva državne potpore te je stoga preko Zavoda za zapošljavanje ili drugih institucija potrebno ispitati mogućnosti koje postoje. Naposljetku, dok neka radna mjesta i potrebe za određenim kvalifikacijama izumiru u pojedinoj zemlji (npr. Hrvatskoj kao primjeru zemlje s izraženim procesom deindustrijalizacije) ona i dalje postoje ili se čak dodatno razvijaju u drugim zemljama. Odlazak na rad u inozemstvo stoga je također jedna od opcija mogućnosti da pojedinac iskoristi vlastiti ljudski kapital i prilike za zaradu, odnosno u većoj mjeri pridonese rastu prihoda i poboljšanju financijske pozicije svoje obitelji. Za to su uglavnom potrebna znanja stranih jezika, a upravo je to jedna od komponenti ljudskog kapitala u koju treba ulagati cijeli život radi postizanja većeg stupnja vlastite mobilnosti.

**2.5. Planiranje i ekonomske aktivnosti pojedinca u različitim etapama životnog vijeka: određivanje financijskih ciljeva**

Ciljevi predstavljaju željena stanja i rezultate koje treba postići u određenom vremenu, slijedom planiranih aktivnosti. Potencijalni ciljevi mogu biti: veličina štednje koja se želi kumulirati do odlaska u mirovinu, kupnja stana uz kredit banke, formiranje ušteđevine za financiranje ljetnog godišnjeg odmora na moru i/ili zimskog odlaska na skijanje. Mogu biti vezani uz nabavku proizvoda tekuće potrošnje, nabavku trajnih potrošnih dobara, kupovinu realnih vrijednosti, financiranje zdravstvenih potreba, edukacije itd. Ostvarivanje financijskih ciljeva usko je povezano s procesom upravljanja osobnim financijama i njegovom temeljnom svrhom - dostizanja one razine ekonomskog zadovoljstva i financijskog blagostanja uz koje se osoba osjeća sretnom i uz koju svoj život i financije ocjenjuje uspješnima.

Ciljevi mogu biti općeniti ili konkretni. Općeniti ciljevi iskazuju što se želi postići ili napraviti (npr. kupiti novi automobil, završiti poslijediplomski studij ili naučiti dva strana jezika). Konkretni ciljevi iskazuju što, koliko -u kojem opsegu, uz koji financijski ishod i kada treba učiniti. Osim definiranja krajnjih željenih stanja, poželjno je (ako je moguće) definirati i posredne ciljeve koji omogućuju pravovremenu kontrolu ostvarivanja krajnjih ciljeva. Obje kategorije ciljeva trebaju biti postavljene na način da željena stanja budu mjerljiva i vremenski određena.

Valjanost postavljenih ekonomskih i financijskih ciljeva može se provjeriti odgovorima na sljedeća pitanja:

* Da li su željena stanja mjerljiva?
* Da li su ciljevi kvantitativno, kvalitativno, vremenski i troškovno određeni?
* Da li su ciljevi međusobno koordinirani?
* Da li su ciljevi postavljeni prema prioritetu?
* Koji se ciljevi mogu ostvariti u kratkom/ skorom roku?
* Koji će se ciljevi moći ostvariti tek za nekoliko godina (odnosno u određenom dužem definiranom roku ostvarenja)?
* Da li su ostvareni i kada će bit ostvareni preduvjeti za implementaciju strategije kojom će se ostvarivati ciljevi?
* Da li su kratkoročni ciljevi usklađeni s srednjoročnim i dugoročnim ciljevima?
* Da li su jasno određene pretpostavke ostvarivanja ciljeva?
* Da li će se na završetku određenog razdoblja moći utvrditi ostvarenje ciljeva?
* Uključuje li definirani skup ciljeva poboljšanje financijske uspješnosti?
* Da li su postavljeni ciljevi izazovni, a ujedno i realno ostvarivi?
* Da li su ciljevi priopćeni svima članovima kućanstva odnosno svima koji ih moraju znati kako bi pridonijeli njihovom postizanju?
* Omogućuju li ciljevi pravovremenu „povratnu vezu“ pa time i korektivne akcije?
* Da li je osobama od kojih se očekuje ispunjenje ciljeva (članovima obitelji) pružena prilika da predlože svoje ciljeve?
* Da li je popis ciljeva predugačak?

S obzirom na vremensku komponentu ciljevi mogu biti kratkoročni, srednjoročni i dugoročni. Kratkoročni ciljevi su oni koji se trebaju postići u narednih mjesec do godinu dana, na primjer prijevremena otplata dijela duga ili štednja za putovanje. Srednjoročni ciljevi odnose se na vremenski okvir od dvije do pet godina, na primjer kupovina automobila ili formiranje dovoljnog iznosa ušteđevine za opremanje stana ili kuće novim namještajem. Dugoročni ciljevi vezani su uz proces financijskog planiranja i aktivnosti u razdoblju dužem od pet godina, na primjer štednja za razdoblje umirovljena, štednja za školovanje djece, kupovina stana uz otplatu stambenog kredita, izgradnja vikendice i drugo.

Budući da u pojedinim razdobljima života pojedinca dolazi do preklapanja financijskih aktivnosti (vidjeti sliku 17), dugoročni ciljevi trebaju biti planirani u koordinaciji s postavljenim kratkoročnim i srednjoročnim ciljevima. Najvažniji razlog tome je budžetsko ograničenje koje predstavlja mjesečni (godišnji) prihod, a koji se raspodjeljuje za financiranje različitih aktivnosti: potrošnja, štednja, ulaganje i otplata duga. Drugi razlog su posredni (intermedijarni ciljevi) putem kojih se postiže i kontrolira ostvarivanje krajnjeg cilja. [[49]](#footnote-49)

**Slika 17: Preklapanje financijskih aktivnosti u ostvarivanju kratkoročnih, srednjoročnih i dugoročnih ciljeva**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| DJETINJSTVO I MLADOST | MLAĐA ODRASLA DOB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | SREDNJA ODRASLA DOB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | STAROST | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| godine starosti | godine starosti | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | godine starosti | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | godine starosti | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 17 - 20 | 20-28 | | | | | | | 28-33 | | | | | | | | 33-40 | | | | | | | | | | | 40-50 | | | | | | | | | | | | 50-55 | | | | | | | | | | 55-60 | | | | | | | | | 60-65 | | | | | | | | | | | | 65 i više | | | | | | | | | |
|  |  | | |  | |  |  | | |  | |  | | |  | | |  | |  | | | |  | |  | | |  | |  | | |  | | |  | | |  | | |  | |  | | |  | | |  | | |  | |  | | |  | | |  | | |  | | |  | | |  | |  | | | | | | |
|  | | |  | |  |  | |  | |  | | |  | | |  | |  | | |  | | |  | | |  | |  | | |  | | |  | |  | | | |  | |  | | |  | | |  | |  | | |  | |  | | | |  | |  | | |  | | |  | | |  | |  | | |  | | |
|  | | |  | | | | | | | | | |  | | | | | | | |  | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | |  | | | |
|  | |  | | |  | | | | | | | |  | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | |  | | |
|  | | |  | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | |
|  | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |  | |  | |
| 17-20  - prijelaz mlađe odrasle dobi | | 20-28  – ulazak u svijet odraslih | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 40-45  - prijelaz sredine života | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 60-65  - prijelaz kasne odrasle dobi | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|  | | 28-33  – prijelaz tridesete | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 45– 50  - ulaz u srednju odraslu dob | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 65 i više  - kasna odrasla dob | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|  | | 33-40  - sređivanje | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 50-55  - prijelaz pedesete | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|  | |  | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 55-60  - kulminacija srednje dobi | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |  | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

|  |  |
| --- | --- |
|  | Financijske aktivnosti za ostvarivanje kratkoročnih ciljeva |
|  | Financijske aktivnosti za ostvarivanje srednjoročni ciljeva |
|  | Financijske aktivnosti za ostvarivanje dugoročnih ciljeva |

Na primjer formiranje ušteđevine za starost u iznosu 491.490,83 kuna (uz mjesečnu štednju 1.500,00 kuna koja se narednih dvadeset godina uplaćuje na račun otvorene štednje u banci, uz kamatnjak 3%) - predstavlja dugoročni krajnji cilj koji je moguće ostvariti uz striktno pridržavanje posrednog i kratkoročnog cilja mjeseče štednje u iznosu 1.500,00 kuna i njene uplate u korist depozitnog računa oročene štednje.

Međutim, to nije jedina ekonomska i financijska aktivnost s kojom se kućanstvo susreće u istom mjesečnom razdoblju. Isti mjesec treba otplaćivati kredit npr. u iznosu 2.500 kuna kroz narednih deset godina, plaćati režije za stan i potrošnju energije npr. u iznosu 700 kuna, kupiti zemljopisni atlas za mlađe dijete u petom osnovne 150 kuna, izdvojiti 5.000 kuna za hranu i druge redovite troškove života te financirati stomatološke usluge za starije dijete koje mora nositi zubni aparatić - što uz sedmomjesečnu otplatu na rate dostiže iznos od 600 kuna mjesečnih izdataka kućanstva.

Neki od spomenutih rashoda kućanstva možda nisu bili unaprijed planirani zbog čega je kućanstvo suočeno s potrebom dodatne racionalizacije troškova pa i potrebom pronalaska honorarnog posla ili drugog dodatnog izvora prihoda jer ima deficit npr. 600 kuna, ali zbog toga neće odustati od cilja kontinuiranog oročenja mjesečne štednje u iznosu 1.500 kuna. Umjesto toga smanjit će troškove za grickalice i slatkiše za 150 kuna, određeno vrijeme neće kupovati sportske magazine 50 kuna, smanjit će troškove mobitela i telefona za 50 kuna, smanjiti mjesečne troškove goriva za 300 kuna koristeći privremeno/ povremeno bicikl kao prijevozno sredstvo te prodati neke od stvari koje više ničem ne služe.

Radi povećanja uspješnosti u planiranju i upravljanju osobnim financijama, svi krajnji i posredni financijski ciljevi trebaju biti usklađeni te konkretni i postavljeni u mjerljivim terminima - kvantificirani. Trebaju biti realistični, primjereni pokazateljima trenutne financijske situacije i mogućnostima njenog unaprjeđenja. Pri tome je u određivanju financijskih ciljeva uvijek potrebno je odrediti prioritete te razlučiti stvarne potrebe i mogućnosti od nerealnih i neostvarivih želja.

|  |
| --- |
| **Štednja za nepredviđene situacije (fond štednje za „crne“ dane)**  Formiranje fonda štednje za nepredviđene situacije jedan je od primarnih i prioritetnih ciljeva u upravljanju osobnim financijama. Prioritetan u smislu da ga je potrebno definirati te poduzeti akcije za njegovo ostvarivanje prije svih drugih potencijalnih ciljeva.  Fond štednje za nepredviđene situacije ili tako zvani crni fond treba osigurati zaštitu financijske sigurnosti pojedinca i članova njegove obitelji u uvjetima financijskih šokova kakve na primjer uzrokuje gubitak posla i izostanak redovnih prihoda, ali i situacije povećanja izvanrednih rashoda vezanih uz bolest ili smrt u obitelji.  Štednja za nepredviđene situacije (crni fond) treba biti jednaka barem iznosu tromjesečnih redovnih rashoda i izdataka, a poželjno je da pokriva izdatke kućanstva za šest i više mjeseci. Ukoliko redovni rashodi i izdatci iznose 8.000.00 kuna mjesečno, potrebno je formirati fond štednje u iznosu 24.000.00 kuna. Uz koeficijent štednje 0,20 i prosječne mjesečne prihode 8.000.00 kuna potrebno je petnaest (15) mjeseci uzastopne disciplinirane štednje 1.600.00 kuna mjesečno kako bi kumulirali fond rezerve u visini 24.000.00 kuna.  S druge strane ukoliko je koeficijent štednje na razini 0,10 (što se obično preporučuje ali jasno ovisi o visini dohotka jer su za više dohodovne razrede mogućnost štednje veće), za kumuliranje rezervi 24.000,00 kuna treba čak 30 mjeseci štednje u mjesečnim iznosima 800 kuna. Pri tome kako bi se očuvala realna vrijednost štednje potrebno je sredstva oročiti ili uložiti u drugu kategoriju štedno-ulagačke imovine niskog rizika i visoke likvidnosti koja donosi godišnji prinos barem na razini godišnje stope inflacije.  Svaki pojedinac i svako kućanstvo ima svoju jedinstvenu financijsku poziciju, zbog čega uobičajeno preporučeni koeficijent štednje 0,10 (odnosno 10% prihoda) može biti previsok ili prenizak. Prihodi kućanstva mogu biti daleko iznad iznosa rashoda za kupovinu roba i usluga namijenjenih zadovoljenju temeljnih fizičkih (egzistencijskih) potreba pa je tada relativno lako formirati fond štednje za nepredviđene situacije, kao i uopće fond štednje namijenjen zadovoljenju potreba za sigurnošću (štednja za starost.  S druge strane. prihodi kućanstva ponekada su dostatni jedino za pokriće rashoda za kupovinu roba i usluga namijenjenih zadovoljenju temeljnih životnih potreba. Ukoliko su mjesečni prihodi pojedinca daleko niži od prethodno spomenutih i iznose na primjer 4.000 kuna, to nipošto ne znači da treba odustati od formiranja štednje za nepredviđene situacije. U odnosu na tekuću lošu financijsku situaciju, može postojati i teža situacija da pojedinac nema dostatna sredstva za život, a najgora opcija koju tada može izabrati jest zaduživanje i kumuliranje dugova koje možda nikada neće moći vratiti.  Kumulirani fond štednje za nepredviđene situacije treba uvijek održavati na potrebnoj razini. Budući da inflacija smanjuje realnu kupovnu moć novca, fond štednje za nepredviđene situacije treba uložiti u financijske oblike koji daju prinos minimalno jednak stopi inflacije. Najčešće je to oročena štednja u banci, a ovisno o stabilnosti financijskih tržišta to mogu biti i drugi financijski oblici poput uloga u novčane investicijske otvorne fondove. Fond štednje za nepredviđene situacije treba biti uložen u sigurne (nisko rizične) i visoko likvidne financijske oblike kako bi sredstva bila dostupna unutar dva do četiri dana po pojavi potrebe za njihovo povlačenje.  Fond štednje za nepredviđene situacije nikada se ne smije koristiti za druge svrhe, što znači da discipliniranost nije važna samo s aspekta mjesečnih aktivnosti usmjerenih na formiranje tog fonda, nego je važna i s aspekta namjene korištenja formirane štednje. Vlastita. sigurna i uvijek dostupna štednja najbolja je zaštita od financijske nesigurnosti. |

Za kućanstvo kojem su ciljevi povećanje financijske sigurnosti te briga o životnom standardu i kvaliteti života u starosti - jedini put da se to postigne je formiranje štednje tijekom radno- aktivnog dijela života, odnosno njeno ulaganje u financijske ili realne oblike imovine koji donose odgovarajući prinos i čuvaju realnu vrijednost imovine, a ovisno o namjeni imaju odgovarajući stupanj veće ili manje likvidnosti. [[50]](#footnote-50) U tu svrhu dostupni su različiti štedno ulagački proizvodi od kojih svaki ima svoja specifična obilježja, mogućnosti prinosa, rizike i troškove. Izbor alternativa i njihovo vrednovanje stoga su određeni namjenom u koju će se pojedini iznosi štednje koristiti, udaljenošću razdoblja kada ona treba biti dostupna za neku svrhu i mnogim drugim faktorima, a jedan od njih su i sklonosti štediša (ulagača).

Dvije osobe mogu imati različit stupanj averzije prema riziku te preferencije likvidnosti i sigurnosti, što će se odraziti i na strukturu njihove imovine u funkciji štednje i investicija. Primjer su osoba A i osoba B iste su dobi, koje imaju istu plaću i iste životne troškove, uključujući otplatu stambenog kredita u istom iznosu. Obojica su oženjeni i imaju jedno maloljetno dijete. Međutim, osoba A ima manju sklonost preuzimanju rizika u usporedbi s osobom B, što je vidljivo s obzirom na strukturu portfelja financijske imovine na slikama 18 i 19.

**Slika 18. Struktura portfelja financijske imovine osobe A sklonije konzervativnijim oblicima ulaganja**

**Slika 19: Struktura portfelja financijske imovine osobe B s manjim stupnjem averzije prema riziku i agresivnijim pristupom ulaganju**

**2.6. Osvrt na alternative**

Svaka odluka ima svoje alternative, a svaki izbor ima svoje oportunitetne troškove i rizike. Primjer alternative je donošenje odluke o zasnivanju radnog odnosa odmah nakon završetka srednje škole ili odluke o upisu fakulteta. Tijekom petogodišnjeg školovanja na fakultetu propuštaju se značajni iznosi dohotka koje se moglo ostvarivati iz radnog odnosa da se osoba zaposlila odmah nakon srednje škole. Dodatno, duže školovanje znači dužu financijsku ovisnost o roditeljima. No preferirani ili mogući cilj za nekoga je steći diplomu završenog fakulteta kako bi mogao u budućnosti obavljati više plaćene poslove, a za drugu osobu to zbog životnih okolnosti možda nije dostupno ili ona preferira što prije financijsko i drugo osamostaljene.

Mnogi ljudi misle da trebaju posjedovati vlastiti automobil kako bi ga svakodnevno koristili za odlaske na posao i vraćanje s posla, vikend odlaske u kupovinu te obavljanje poslova u ime i za račun poslodavca. Posjedovanje i korištenje vlastitog automobila definitivno je praktično i doprinosi povećanju osjećaja slobode, samostalnosti i zadovoljstva samim sobom. Međutim, gotovo jednako funkcionalno, ali uz daleko manje troškove mogu se iste potrebe i svrhe zadovoljiti kombinacijom korištenja javnog prijevoza, povremenog unajmljivanja automobila u sklopu usluga renta car-a, korištenje službenog vozila u obavljanju poslova u ime i za račun poslodavca te što češći odlazak na posao biciklom (što je dobro i za zdravlje).

Umjesto ulaganja novčanih viškova na račun oročene štednje (na tri mjeseca, godinu dana ili znatno duže) s mogućnošću prijevremenog razročenja, ušteđevina može biti uložena u novčane fondove. S obzirom na prinose i stupanj likvidnosti radi se o oblicima imovine koji su bliski supstituti, dok su prinosi u novčanim fondovima uglavnom tek neznatno veći od kamatnjaka na oročenu štednju. Međutim, sredstava uložena u novčane fondove nisu obuhvaćena državnim sustavima osiguranja depozita (kao u slučaju štednih i oročenih depozita u bankama) te mogu postojati ulazne i izlazne naknade. Nadalje, vrijednost udjela u novčanim fondovima podložna je utjecaju pozitivnih i negativnih zbivanja u ekonomiji i na financijskim tržištima. U razdoblju kada osoba odluči povući sredstva iz novčanog fonda, vrijednost udjela može biti iznad, ali i ispod nominalne (pa i realne) vrijednosti iznosa novca koji je prvotno uložen.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *Teže je sačuvati vrijednost novca nego ga zaraditi.* |  | *Lakše je novac zaraditi nego ga mudro uložiti i potrošiti.* |

Ukoliko se umjesto štednje u banci ili relativno manje rizičnog ulaganja u novčane fondove odluči novčane viškove ulagati u dionice, potencijalni izbor predstavljaju: 1) direktno ulaganje u kupovinu dionica određenih kompanija posredstvom brokerskih kuća ili 2) indirektno ulaganje u dionice kroz kupnju udjela dioničkih investicijskih fondova. Ukoliko se osoba odluči na direktno ulaganje može se osloniti na vlastite analize isplativosti ulaganja u dionice pojedinih kompanija (korištenje fundamentalne i/ili tehničke analize) ili pri tome koristiti savjete financijskih stručnjaka. No, u oba slučaja ovaj oblik ulaganja može biti više rizičan jer se uglavnom postiže manja diverzifikacija portfelja, a isplativost ulaganja ovisi isključivo o izboru „dobrih“ dionica, odnosno onih koje u budućem razdoblju pokazuju bolje performanse od drugih. No, katkada direktno ulaganje donosi više koristi od indirektnog. Pri tome je važno da osoba ne precjenjuje vlastita znanje i sposobnosti pa čak ni u slučaj ako dotadašnja višemjesečna ili višegodišnja ulaganja govore o visokoj razini uspješnosti.

Tržišta dionica su vrlo promjenjiva, a iracionalnost je njihovo često obilježje. Iracionalnost na tržištu dionica determinirana je razinom efikasnosti tržišta, koja mjeri utjecaj informacija na promjene cijena dionica. Isto tako determinirana je postojanjem iracionalnih sudionika (takozvanih bučnih trgovaca) koji svojim akcijama korigiraju cijene u neprirodnom ili neočekivanom smjeru te čije ponašanje je pod značajnim utjecajem emocija pohlepe, nade i straha, zbog čega su spremni prijevremeno likvidirati određene pozicije ili skupo plaćati realno precijenjenu imovinu.

|  |
| --- |
| Zamke i neznanja  Prosječni investitori često ne razumiju koristi i troškove ulaganja u dionice te ne razumiju sve relevantne i javno raspoložive informacije koje su im potrebne da bi maksimalizirali očekivanu korist vlastitog portfelja imovine. Pri tome nerijetko polaze od pretpostavke da im njihovo znanje, vještine i pozicija na tržištu omogućavaju zaradu veću od ostalih sudionika na tržištu. S druge strane, čak i u uvjetima visoke informacijsko-arbitražne efikasnosti na financijskom tržištu, uvijek postoje 'spretni igrači' koji svoju zaradu grade na pogreškama naivnih sudionika.  Zbog straha ljudi razmišljaju koliko loše može završiti neka mogućnost, a zbog nade se pitaju koliko dobro može biti. Pozitivne ishode ljudi su skloni pripisivati vlastitim vještinama i sposobnostima; za nepoželjne ishode ljudi okrivljuju druge ili ih pripisuju “lošoj sreći”. |

Budući da većina individualnih investitora nema specijalizirano znanje i vještine za direktno ulaganje na tržištu dionica, odluka o ulaganju u dioničke fondove može biti dobra strategija izbjegavanju tipičnih pogreška koje su svojstvene „neiskusnim individualnim ulagačima“. Osim toga diversifikacija rizika je znatno je veća u slučaju ulaganja u dioničke fondove nego u slučaju ulaganja u nekoliko dionica izabranih kompanija.

Dionički fondovi prikupljene udjele ulažu u široku paletu dionica dostupnih na domaćem, ali i inozemnom tržištu te dodatno radi smanjenja rizičnosti vlastitog poslovanja manji dio sredstava ulažu u financijske oblike nižeg stupnja rizika i veće likvidnosti (obveznice, depoziti u bankama, trezorski zapisi). Uspješnost njihova ulaganja determinirana je pravovremenom reakcijom i sposobnošću njihovih fond managera da novac oplode uz što veću zaradu i pri tome postignu optimalnu razinu profitabilnosti, sigurnosti i likvidnosti, a uspješnost ulagača svodi se samo na izbor pravog fonda, odnosno onog koji će na duži vremenski rok osigurati veću zaradu.

Na izbor između ulaganja posredstvom brokerskih kuća ili ulaganja u dioničke fondove također mogu utjecati: visina troškova usluga savjetovanja brokera, visina ulaznih i izlaznih naknada dioničkih fondova, transakcijski troškovi - posebice u slučaju agresivne strategije učestalih kupovina i prodaja vrijednosnica, stručna reputacija brokerske kuće te iskustvo njenih djelatnika, dosadašnja uspješnost izabranog dioničkog fonda, struktura ulaganja fonda itd.

**2.7. Hipotetički primjer koordinacije ostvarenja kratkoročnih i dugoročnih ciljeva i vrednovanja alternativa u izradi štedno ulagačkog plana**

Osoba na koju se odnosi analiza financijskih ciljeva (i aktivnosti u nastavku) je muškarac koji ima 27 godina i živi u samačkom kućanstvu. Zaposlen je kao tajnik u javnobilježničkom uredu i nije sklon riziku. Svaki mjesec nakon što podmiri temeljne životne potrebe i određene želje preostaje mu 2.500,00 kn. Na taj način od završetka školovanja uštedio je 46.000,00 kuna i taj je novac voljan uložiti u štednju. Voljan je u narednim mjesecima izdvajati isti iznos 2.500,00 kuna u svrhu štednje. Ciljevi koje je postavio kao rezultat štednje su:

* kupovina vlastitog stana za 5 godina, uz korištenje stambenog kredita u potrebnom iznosu (ciljana vrijednost stana je 375.000 kuna)
* i redoviti mjesečni izvor primitaka u iznosu 1.000,00 kn nakon 30 godina, a za razdoblje narednih 20 godina.

Kako bi se sastavio štedno-ulagački plan, najprije je potrebno provesti cjelovitu analizu. U tome mogu pomoći sljedeće smjernice.

|  |  |
| --- | --- |
| Rezultat i cilj ulaganja | Prvi cilj je kupovina vlastitog stana za 5 godina, uz odgovorno zaduživanje i sagledavanje rizika (kamatnog, valutnog, rizika dohotka itd.) te uz što veće korištenje vlastitih sredstava kako bi se u što manjem iznosu koristio kredit. S obzirom da osoba ima priličnu averziju prema riziku preferira likvidne oblike imovine/ štednje (kako bi se zaštitio od rizika likvidnosti). Mjesečni anuitet otplate kredita ciljati će na razini do 2.100,00 kuna kako bi štednju kumulirao i tijekom godina otplate kredita).  Drugi cilj je štednja za budućnost i štednja za starost kako bi u dobi od 57 do 77 godina života pored plaće (tijekom trajanja radnog odnosa), odnosno mirovine (po završetku radnog vijeka npr. u 65 godini života) imao i osigurane dodatne izvore primitaka. |
| Vremensko razdoblje štednje | Vremensko razdoblje ciljane štednje je narednih 30 godina, ali s različitom svrhom. |
| Koliki je rizik pojedinac voljan preuzeti? | Spreman je preuzeti nizak rizik pa je sklon oročenoj štednji u banci (koja je uglavnom vrlo likvidna te se može po potrebi prijevremeno razročiti (osobu ne izlaže riziku nelikvidnosti). Isto tako sklon je višegodišnjoj štednji kod stambene štedionice pa će razmotriti i tu alternativu. Obje vrste štednje su pokrivene sustavom osiguranja depozita kod DAB-a u iznosu do 100.000 EUR po svakom deponentu u svakoj (pojedinačnoj) kreditnoj instituciji (banci ili stambenoj štedionici). U kategoriju niskorizičnih proizvoda štednje ulazi i ulaganje u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom, posebice ulaganje u novčane fondove ali u tom slučaju nema osiguranja štednje. No prinos može biti i negativan. |
| Vremenski intervali ulaganja | Mjesečno. |
| Novčani iznos ulaganja | Novčani iznos štednje/ ulaganja je mjesečno 2.500,00 kuna |
| Dostupnost novca | Iz plaće i ranije formirane štednje, a za kupovinu stana dodatno iz stambenog kredita. |
| Fleksibilnost uplate | Preferira fiksne štedne uplate/ulogei u iznosu 2.500,00 kuna mjesečno, uključujući i kombinaciju različitih štedno ulagačkih proizvoda. |
| Rizik zanimanja | Relativno nizak - što znači da bi trebao zadovoljiti uvjete za ocjenu kreditne sposobnosti, ali i stabilnost prihoda važnu radi ispunjavanja uvjeta dugoročne ugovorne štednje kod stambene štednje, dobrovoljnog mirovinskog osiguranja i/ili životnog osiguranja. |

U nastavku je potrebno analizirati postojeće uvjete nominalnih godišnjih kamatnih stopa na različite vrste depozita (banaka i stambenih štedionica) i druge prosječne godišnje prinose na ulaganje u štedno-ulagačke proizvode koji su prikladni za ostvarivanje željenih ciljeva (na primjer prinose koje ostvaruje portfelj otvorenih investicijski fondova i/ili dobrovoljnih mirovinskih fondova), vodeći računa o sklonosti pojedinca prema riziku.

|  |
| --- |
| RAZDOBLJE ULAGANJA/ ŠTEDNJE 5 GODINA  Štednja i kredit iz ponude poslovne banke  Tradicionalno najmanje rizičan oblik štednje je oročenje u banci. Kamatna stopa na kunsku štednju u banci iznosi 2,25% godišnje, a na deviznu štednju u eurima 1,3%. U oba slučaja nominalna kamatna stopa na oročenu štednju jednaka je efektivnoj kamatnoj stopi. Kamatna stopa na stambeni kredit banke je 5,73%, ali je efektivna kamatna stopa na kredit 5,71%  46.000,00 kn ranije kumulirane štednje (kojom raspolaže u 27 godini života) naš pojedinac može jednokratno oročiti u banci i time uz kamatnu stopu 2,25% godišnje za pet godina ukupno kumulirati 51.413,17 kuna štednje. Iznos tih sredstava može se koristit za smanjenje iznosa kredita potrebnog za kupnju stana, ili alternativno za kupovinu namještaja potrebnog za uređenje stana. Ujedno radi se o likvidnom obliku štednje jer (izabrana) banka ne naplaćuje prenale za prijevremeno razročenje (gube se samo kamate na nepostignuto razdoblje ugovorene štednje).  Nadalje, mjesečni ciljani iznos štednje 2.500,00 kuna pojedinac može oročavati u banci u modelu otvorene štednje (uz višekratne uplate navedenog iznosa) narednih pet godina uz prinos 2,25% godišnje. Na taj način kroz pet godina kumulirat će štednju u iznosu 158.809,35 kn.  *Napomena1: Radi se o složenom ukamaćivanju, uz dekurzivni obračun kamata jednom godišnje i primjenu konformnog kamatnjaka kako je uobičajeno u praksi banaka u Hrvatskoj. Nadalje, pretpostavlja se da je kamatna stopa na oročenu štednju fiksna i uvijek ista tijekom cijelog razdoblja promatranog u zadatku.*  *Napomena 2****:*** *Radi jednostavnosti primjera, pretpostavljeno je da nema obračuna poreza na kamate na oročenu štednju, odnosno eventualno da je kamatna stopa koja se spominje stvaran prinos nakon odbitka poreznih obveza. U protivnom, kada bi se uključio porez na kamate u visini 12% osnovice (obračunatih kamata) te prirez npr. za Zagreb u visini 18% (prirez se obračunava na iznos poreza na dohodak od kamata), a obračun kamata provodio jednom godišnje – tada bi se neto prinos oko 2,25% mogao ostvariti tek ako bi ugovorena kamatna stopa na oročenu štednju bila oko 2,62% godišnje (nije precizno jer ovisi o godinama složenog ukamaćivanja, primjeni konformne ili proporcionalne metode te izboru dekurzivnog ili anticipativnog obračuna kamata itd.). Visina prireza se razlikuje između gradova pa je i porezni teret različiti za štediše npr,. u Zagrebu ili Varaždinu.*  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe |
| RAZDOBLJE ULAGANJA/ ŠTEDNJE 5 GODINA  Štednja i kredit iz ponude stambene štedionice  U primjeru se pretpostavlja da je stambena štednja dostupna jedino u eurima, a stambeni kredit stambene štedionice uz valutnu klauzulu u eurima. (Iako u praksi postoje i stambene štedionice s kreditima bez valutne klauzule i uz štednju u kunama.) Stambena štedionica naplaćuje naknadu 1% na sklapanje ugovora u visini ugovorne svote (jednake zbroju vlastitih ušteđenih sredstava i stambenog kredita). Dodatno naplaćuje izlaznu naknadu ukoliko se štednja prekine u razdoblju kraćem od ugovorenog razdoblja (pet godina), dok se u slučaju raskida stambene štednje prije proteka pet godina gubi pravo na državna poticajna sredstva. Ujedno visina naknade za prijenos ili raskid ugovora o stamenoj štednji je promjenjiva. Depozit stambene štednje je osiguran, no dugoročnog ugovornog odnosa te ulaznih i izlaznih naknada takva štednja je ipak manje likvidna nego u slučaju oročene štednje u banci.  Nominalna kamatna stopa na stambenu štednju ugovorenu na pet godina u eurima iznosi 2,5% (nešto je veća nego kod banke). Pretpostavlja se da nema obračuna poreza na kamate na oročenu štednju, odnosno da je kamatna stopa koja se spominje prinos nakon odbitka poreznih obveza.  Visina DPS za stambenu štednju je promjenjiva (ovisi o odluci Ministarstva financija), a za stambenu štednju prikupljenu u 2015. godini iznosi 4,9% štednje tijekom tekuće godine (umanjene za iznose naknada koju naplaćuje štedionica), ali se DPS po jednom stambenom štediši u RH obračunava najviše do iznosa od 5.000,00 kn štednje u tekućoj godini (neovisno o broju štedionica kod kojih ima stambenu štednju).  Štediša može mjesečno uplaćivati 2.500,00 kuna stambene štednje, što je uz tečaj 7,6 kuna za 1 euro jednako 328,95 eura. Ugovoreni iznos (vlastita sredstva i stambeni kredit) u tom slučaju iznosi 51.400,00 eura te će iznos biti dostatan za kupnju stana čija je cijena 375.000 kuna (49.342,11 eura). Pri tome će 40% sredstava ugovornog iznosa biti osigurano iz vlastitih sredstava štediše (višegodišnju štednju), a 60% iz stambenog kredita. Vlastita sredstva prikupljena kroz štedne uloge, DPS i pripis kamata iznose 20.588,21 eura (što je jednako 156.470,40 kuna i tek nešto malo manje od iznosa koji se mogao ostvariti u banci).  Stambeni kredit iznosi 30.811,79 eura (odnosno ako se računa kunska protuvrijednost 234.169,60 kune). Naknada za odobrenje kredita iznosi 1% iznosa stambenog kredita, odnosno u ovom slučaju 308,12 eura. Pri tome osoba ima mogućnost koristiti i manji iznos stambenog kredita ako ima druge dodatne izvore sredstava, npr. dodatnih 51.413,17 kuna kumulirane štednje (protuvrijednosti 6.764,89 eura) koju je formirao kroz oročenja u banci. U tom slučaju za kupnju stana vrijednosti 49.342,11 eura, potreban mu je kredit u iznosu 21.989,01 euro (što je jednako 167.116,48 kuna pa će u tom slučaju mjesečni anuitet otplate kredita biti manji).  Kada se uzme u obzir visina mjesečnih uplata i ugovornog iznosa te uzme u obzir moguća visina DPS-a i visina naknade za sklapanje ugovora (1% ugovornog iznosa), efektivna kamatna stopa na stambenu štednju je 1,73% (niža je nego kod banke). Kamatna stopa na stambeni kredit preko stambene štedionice je 5,22% te je niža nego kod banke, dok efektivna kamatna stopa na kredit iznosi 5,59% (također je niža nego kod banke). U slučaju otplate kredita kroz 10 godina mjesečni anuitet otplate iznosit će 330,12 eura (uz tečaj 7,6 kuna za 1 euro to iznosi 2.508,91 kuna), a ukupni izdaci za kamate 8.803,81 eura. U slučaju otplate kredita kroz 15 godina mjesečni anuitet otplate iznosit će 308,12 eura (2.341,71 kuna), a izdaci za kamate 13.684,21 eura.  S obzirom da je kamatna stopa fiksna nema kamatnog rizika vezanog uz rast prosječnih tržišnih kamatnjaka, ali zbog valutne klauzule za dužnika postoji valutni rizik u slučaju slabljenja kune prema euru. Uz slabljenje kune za euro za 10%, mjesečni anuitet otplate u kunama povećat će se za 10%. U tom slučaju uz anuitet 330,12 eura (desetogodišnja otplata) došlo bi do premašenja mjesečne mogućnosti otplate kredita našeg pojedinca (mogućnost otplate kredita jednaka je njegovoj mjesečnoj mogućnosti štednje).  Tek mali dio godišnje uplate stambene štednje donosi državna poticajna sredstva, samo do 5.000 kuna godišnje, a uz opisanu dinamiku uplata klijent bi godišnje uplaćivao u stambenu štednju čak oko 30.000,00 kn.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe    \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe  *Napomena: Treba voditi računa o razlikama u zaokruživanju koje se javljaju pri obračunu kamata te posebno preračunavanju kunskih iznosa u eure, odnosno eurskih iznosa u kune.* |
| RAZDOBLJE ULAGANJA/ ŠTEDNJE 5 GODINA  Kombinacija stambene štednje i štednje u banci  Maksimalan iznos DPS-a na stambenu štednju osoba bi ostvarivala uz mjesečne uplate 54,82 eura (416,67 kuna). U tom slučaju uz mjesečne uplate 54,82 eura, ugovorni iznos bi iznosio 8.800,00 eura, a naknada za sklapanje ugovora 88,00 eura, no efektivna kamatna stopa za petogodišnju stambenu štednju (koja uvjetuje DPS) bi iznosila 2,88% (više nego kod banke).  Kroz pet godina stambene štednje pojedinac bi kumulirao 3.521,72 eura (26.764,92 kuna). (Da je alternativno isti iznos 416,67 kuna štedio u banci uz kamatnu stopu 2,25% nakon pet godina bi imao 26.468,44 kuna štednje - razlika u korist stambene štednje je blizu 300 kuna), (Situacija bi za pojedinca bila povoljnija da je mogao koristiti pogodnosti obiteljske stambene štednje jer bi DPS bio ostvaren kod svakog člana obitelji.)  Nakon proteka pet godina stambene štednje ne naplaćuje se izlazna naknada, a štediša nema obvezu korištenja stambenog kredita. No, ako ga koristi npr. na adaptaciju stana koji kupuje, može ostvariti maksimalan iznos 5.278,28 eura stambenog kredita, što bi uz 10 godina otplate značilo mjesečni anuitet 56,55 eura te uzimajući u obzir naknadu za odobravan kredita (1%) - efektivnu kamatnu stopu 5,68%. Ukoliko je navedena opcija prihvatljiva, pojedinac može izabrati kombinaciju stambene štednje do 5.000 kuna godišnje (odnosno 416,63 kuna mjesečno) u stambenoj štedionici te preostalih 2.083.37 kuna mjesečno na oročenje u banci.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe  U tom slučaju kroz mjesečnu štednju 2.000 kuna u banci, kroz pet godina bi kumulirao 132.343,46 kuna štednje. Kada se tome pridoda iznos iz stambene štednje ukupno bi nakon pet godina raspolagao iznosom 159.108,38 kuna. Iznos je nešto veći (za 299,03 kn) od onoga koji bi ostvario da je svaki mjesec ukupni iznos 2.500 kuna štedio u banci.  -------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------  RAZDOBLJE ULAGANJA/ ŠTEDNJE 5 GODINA  Ulaganje u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom  Ulaganje u dionički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom ima prosječni godišnji prinos 5% od 2003. odnosno trenutka osnivanja, ali u prošloj godini je iznosio -3,8% (bio je negativan), tržišni rizik je relativno veći a sredstva štednje nisu osigurana.  Ulaganje u novčani otvoreni investicijski fond s javnom ponudom ima prosječni godišnji prinos 2,9% od 2000. odnosno trenutka osnivanja, ali u prošloj godini iznosi je svega 0,75%, tržišni rizik je relativno nizak a sredstva nisu osigurana.  Ulaganje u obveznički otvoreni investicijski fond s javnom ponudom ima prosječni godišnji prinos 4,2% od 2006. odnosno trenutka osnivanja, ali je u prethodnoj godini bio negativan (– 3,7%), tržišni rizik je relativno na srednjoj razini, a sredstva nisu osigurana.  *Napomena: Jednu od ovih opcija ima smisla izabrati ako su u danom razdoblju „dobro“ vrijeme za ulaganje u određenu kategoriju fonda. Naime prinosi fondova mogu biti značajno promjenjivi ovisno o fazi poslovnog ciklusa i financijskog ciklusa, odnosno smjena razdoblja ekspanzije i recesije, razdoblja rasta i pada cijena dionica, razdoblja rasta i pada kamatnjaka itd. Znači izbor uvijek ovisi o očekivanjima za budućnost, a povijesni prinosi ne znače da će se oni nužno ostvarivati i u budućnosti.*  Kako se radi o relativno mladoj osobi ovaj oblik ulaganja bi mogao biti atraktivan jer su mladi ljudi manje averzični prema riziku, ali osoba iz primjera je u specifičnoj situaciji jer mu je prvi vremenski horizont štednje/ ulaganja prilično kratak svega 5 godina, dok su (posebno) dionički i obveznički fondovi više namijenjeni dugoročnom ulaganju i situaciji kada osoba ne mora hitno tražiti otkup udjela (naš pojedinac će trebati svoja sredstva u 32 godini života kada će kupovati i uređivati stan).  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe. |
| OPCIJA KOJU OSOBA IZABIRE  RAZDOBLJE ULAGANJA/ ŠTEDNJE 5 GODINA  Štednja za kupovinu stana i za starost u banci uz korištenje stambenog kredita banke  *Napomena: Osoba nije spremna preuzeti valutni rizik koji uz koji se veže mogućnost zaduživanja u stambenoj štedionici. Nadalje preferira visoko likvidne oblike imovine (što ga sputava kod stambene štednje. Dodatno iskustva iz 2014. dokazuju da DPS za pojedinu godinu ne mora biti isplaćen. Sve navedeno je osnovni razlog zašto izabire ponudu proizvoda banke.*  Oročavajući početnih 46.000 kuna na pet godina uz kamatnu stopu 2,25% godišnje štediša kroz pet godina kumulira 51.413,17 kuna štednje. Dodatno, oročavajući 2.500 kuna mjesečno u modelu otvorene štednje kumulira 158.809,35 kn nove štednje.  Cijena stana je 375.000,00 kuna – radi jednostavnosti pretpostavlja se da se cijena stana neće promijeniti za pet godina (od početka priče).  U ponudi banke je dostupan stambeni kredit bez valutne klauzule i uz fiksnu kamatnu stopu 5,35%. Za odobravanje kredita banka naplaćuje naknadu u visini 1% iznosa kredita a maksimalno 2.500 kuna (328,95 eura). Efektivna kamatna stopa na stambeni kredit iznosi 5,71% (nešto je veća nego kod stambene štedionice)  Kroz fiksnu kamatnu stopu klijent je zaštićen od rizika povećanja kamatne stope, a kako nema valutne klauzule nije izložen riziku valutne neusklađenosti prihoda i obveza vezanih uz otplatu kredita.  Ukoliko 158.809,35 kn nove štednje i ranije kumuliranih 51.413,17 kuna kapitalizirane štednje koristi za kupnju stana, pojedinac će trebati kredit u iznosu 164.777,48 kn. Uz kamatnu stopu 5,35% godišnje koja je fiksna narednih 10 godina, mjesečni anuitet otplate stambenog kredita iznosit će 1.776,05 kuna. Ako se odluči za ovu opciju pojedinac će ostati bez ranije kumulirane štednje, ali i dalje ima mogućnost svaki mjesec štedjeti 723,95 kuna.  Nadalje, novi stan treba i namjestiti. Stoga se može pretpostaviti da će se za kupnju stana koristi 158.809,35 kuna nove štednje, dok će se stara kumulirana štednja polovično koristiti za kupnju stana 25.706,58 kn, a polovično kao štednja za uređenje stana 25.706,59 kn. U tom slučaju je potreban kredit u iznosu 190.484,06 kuna što na 10 godina otplate uz fiksnu kamatnu stopu 5,35% godišnje daje mjesečni anuitet u iznosu 2.053,12 kn.  Pojedincu i dalje ostaje mogućnost mjesečne štednje u iznosu 446,88 kuna, a koje se kroz narednih 24 mjeseci mogu koristiti za obročnu otplatu namještaja i bijele tehnike kupljene uz mogućnost beskamatne otplate na kredit proizvođača. Zajedno s 25.706,58 kuna ranije kumulirane štednje te mogućnosti beskamatne otplate 10.725,12 kn (446,88\*24), iznos od 36.431,7 omogućit će relativno skromno ali nužno uređenje stana. (Jasno pojedinac je mogao i cijeli iznos 51.413,17 kuna koristit na uređenje stana).  Razliku između mjesečne mogućnosti štednje 2.500,00 kn i mjesečnoga anuiteta otplate kredita 2.053,12 kn pojedinac može oročavati po modelu oročene štednje narednih osam godina (do kraja razdoblja otplate kredita). Uz mjesečnu štednju u iznosu 446,88 kn i kamatnu stopu 2,25% pojedinac će za osam godina kumulirati konačnu vrijednost štedne u iznosu 46.999,28 kuna.  \* \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe. |

|  |
| --- |
| RAZDOBLJE ŠTEDNJE KROZ 30 GODINA  PLAN A  Štednja u banci  Pojedinac je završio prvo petogodišnje razdoblje štednje prije stambenog zaduživanja. Nadalje tijekom narednih 10 godina otplate kredita kumulirao je dodatnu štednju u iznosu 46.999,28 kuna. Sada je u 42 godini života i ima pred sobom još 15 planiranih godina štednje.  Pretpostavimo da je dobro vrijeme za ulaganje u dionice i da će polovicu kumulirane ušteđevine uložiti u dionički fond 23.499,64 kuna, a drugu polovicu 23.499,64 kuna uložiti u oročenu štednju kako bi zadržao likvidnu štednju za „crne dane“. Ulaganje u fond (uz prosječan prinos oko 4,71% godišnje) bi mu moglo omogućiti da u nominalnim terminima za 15 godina udvostruči svoj ulog pa da imovina u dioničkom fondu iznosi 46.999,28 kuna u njegovoj 57 godini života (prema planu tada prestaje razdoblje ciljane štednje). S druge strane 23.499,64 kuna oročenih u banci kroz narednih 15 godina oročenja s kamatama (uz k.s. 2,25%) daje konačnu vrijednost 32.810,36 kuna. I uz otplatu kredita, štednju i kasnije ulaganje naš pojedinac u svojoj 57 godini života raspolaže štednjom u nominalnom iznosu 79.809,64 kuna. (Napomena: Nerealnost primjera se odnosi na činjenicu da se i kamatne stope na oročenu štednju bitno mijenjaju kroz vrijeme, ali to se u primjeru ne uzima u obzir.)  Dodatno, nakon što je naš pojedinac otplatio kredit (u svojoj 42 godini života) ponovno su mu raspoložive mogućnosti mjesečne štednje u iznosu 2.500,00 kuna. U skladu s uputama iz zadatka može se pretpostaviti da ih je oročava narednih 15 godina, što će (uz dekurzivan obračun kamata i konformnu metodu) donijeti konačan nominalni iznos 534.692,21 kn kojim će pojedinac raspolagati sa svojih 57 godina života. Kada se tome pridoda vrijednost ulaganja u fondove te ranije spomenuta štednju u banci, ukupna štednja u nominalnim terminima iznosi 614.501,85 kuna u njegovoj 57 godini života.  Čak i uz nominalni prinos 0% godišnje kada bi u 57 godini života pojedinac taj iznos rasporedio na narednih 240 mjeseci (20 godina) imao bi dodatne izvore primitaka u visini 2.560,42 kuna mjesečno što je u nominalnim terminima daleko više od ciljanog iznosa. S obzirom na upute dane u zadatku, tu bi priča mogla završiti.  Međutim, u realnim terminima za 30 godina (od trenutka početka sastavljanja štednog plana i uz očekivanu stopu inflacije 2,25% godišnje) nominalni iznos 2.560,42 kune vrijedi realno svega 1.313,44 kuna. Za 50 godina kada će pojedinac imati 77 godina života taj iznos realno bi vrijedio samo 841,68 kuna što je pak bitno manje od ciljanog iznosa u realnim terminima, Kako bi se pojedinac zaštitio od rizika inflacije stoga je važno da raspoloživu kumuliranu štednju cijelo vrijeme i dalje oplođuje kroz kamate (ili prihode na druge financijske proizvode) koji nadoknađuju gubitke uzrokovane inflacijom, odnosno uz kamatnu stopu (prinos) koji je uvijek barem jednaka a poželjno i veća od tada aktualne stope inflacije. Realna kamatna stopa je približno jednaka razlici nominalne kamatne stope i stope inflacije.  Tako čak i pod pretpostavkom da se u dobi između 57 i 77 godine života, svaki mjesec iz kumulirane štednje oduzima realno vrijednih 1.000 kuna, a da se preostala štednja i dalje oročava uz godišnju kamatnu stopu jednaku očekivanoj stopi inflacije 2,25% godišnje, pojedinac će ipak ostvariti svoje ciljeve vezane uz štednju za starost.  Dodatak: Uz godišnju stopu inflacije 2,25%, odnosno mjesečnu stopu inflacije 0,1875%, izuzimanje realne sadašnje vrijednosti 1.000 kuna, nakon 30 godina (360 mjeseci) znači nominalnu vrijednost budućeg novčanog toka u visini 1.962,79. Razlika preostale štednje 612.535,38 kune (614.501,85 – 1.962,79) i dalje se oročava, no radi jednostavnosti izračuna može se pretpostaviti uz relativni mjesečni kamatnjak 0,1875% što za prvi mjesec znači kamate u visini 1.148,50 kuna. Za naredni 361 mjesec potreban je nominalni iznos dodatnih primitaka pojedinca u visini 1.966,47 kune koji se dijelom financira iz kamata a dijelom iz ranije kumulirane štednje. Za novo mjesečno razdoblje štednje stoga preostaje iznos 611.717,41 kn koje uz proporcionalnu metodu donose mjesečne kamate u visini 1.146,97 kn.  Ako se opisani postupak ponavlja do kraja proteka zadanih 20 godina (240 mjeseci) a kamatna stopa ostane ista ili veća od stope inflacije pojedinac će biti osiguran od gubitka vrijednosti novca u uvjetima inflacije, a moći će iz ranije kumulirane štednje (do 57 godine života) te potom oplođivane preostale štednje (od 57 do 77 godine života) ostvariti realnu vrijednost dodatnih izvora primitaka koji je postavio kao cilj. Međutim, u ovoj računici ne vodi se računa o neizvjesnosti koju donosi starost (rizik dugovječnosti) i činjenici da pojedinac ne zna svoje godine doživljenja, a nisu osigurani izvori dodatnih primitaka nakon 77 godine života. Njegov životni vijek može trajati i 97 godina. Stoga je primjereno da dinamiku štednje pojedinac nastavi i znatno duže nego što je pretpostavljeno u zadatku.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe |
| RAZDOBLJE ŠTEDNJE KROZ 30 GODINA  PLAN B  Štednja kroz dobrovoljni mirovinski fond u usporedbi s životnim osiguranjem  Pojedinac je završio prvo petogodišnje razdoblje štednje prije stambenog zaduživanja. Nadalje tijekom narednih 10 godina otplate kredita kumulirao je dodatnu štednju u iznosu 46.999,28 kuna. Pretpostavimo ih i dalje oročava u banci. Sada je u 42 godini života i ima pred sobom još 15 planiranih godina štednje, u kojima može mjesečno na štednju izdvajati 2.500 kn.  Alternativno, umjesto ulaganja u fondove ili oročene štednje u banci, kako bi kumulirao štednju za razdoblje nakon 57 godine života i za starost, pojedinac može (u 42 godini života nakon što otplati kredit) izabrati ponudu dobrovoljnog mirovinskog fonda.  Gledano iz postojeće pozicije, atraktivnost ulaganja u dobrovoljnu mirovinsku štednju potiče i država kroz državna poticajna sredstva u iznosu maksimalno 750 kuna godišnje za mirovinske doprinose u maksimalnom iznosu do 5.000,00 kuna godišnje, odnosno ako se radi o manjim iznosima najviše do 15% godišnjeg iznosa mirovinske štednje. Dobrovoljna mirovinska štednja stoga je atraktivnija od npr. životnog osiguranja, a posebno za samca koji nema djecu ili druge članove obitelji koji su o njemu financijski ovisni. U protivnom bi možda radije izabrao mješovito životno osiguranje u namjeri da zaštiti financijsku sigurnost djece. Pri tome treba voditi računa da rizici koje pokriva dobrovoljno mirovinsko osiguranje nisu isti kao u slučaju životnog osiguranja npr. mješovitog životnog osiguranja, odnosno da ta dva proizvoda nisu supstituti.  Kroz mješovito životno osiguranje na 20 godina uz pretpostavku da je osigurana svota za doživljenje jednaka osiguranoj svoti za slučaj smrti (što najčešće odgovara prvoj ili tipičnoj ponudi agenata društva za osiguranje), kapitalizirana štednja definirana visinom osigurane svota za doživljenje u nominalnim terminima je približno ista zbroju svih uplaćenih premija, ali taj iznos nakon 20 godina zbog inflacije realno vrijedi daleko manje. (Uz stopu inflacije 2,25% godišnje, diskontni faktor je 0,64, što znači da 1 nominalna kuna za 20 godina realno vrijedi 64 lipe, dok za 30 godina diskontni faktor iznosi 0,51 pa 1 kuna u nominalnim terminima realno vrijedi samo 51 lipu).  U ovom primjeru je za pojedinca stoga primjerenije izabrati dobrovoljno mirovinsko osiguranje. Međutim, svakako treba voditi računa da je ono prilično nelikvidan oblik imovine /štednje jer se sredstvima može raspolagati tek nakon navršenih 50 godina života. (S druge strane mješovito životno osiguranje sklopljeno na kraće rokove 5 do 10 godina može omogućiti priju dostupnost štednje, dok životno osiguranje samo za slučaj doživljenja može predstavljati i oblik štednje s visokim prinosom, ali nema isplate ako osoba ne doživi ugovoreni rok). Kod mirovinskih fondova uobičajeno postoji ulazna naknada u jednokratnom iznosu 1.250,00 kuna. Naknada, za upravljanje je oko 1,8% godišnje, a financira se iz ukupne imovine fonda umanjene za iznos svih obveza fonda s osnove ulaganja. Ukoliko član prekida članstvo u fondu ili prenosi sredstva na osobni račun otvoren u drugom fondu kojim ne upravlja isto društvo u razdoblju štednje kraćem od 10 godina plaća uobičajeno izlaznu naknadu u visini 10% sredstava na osobnom računu, a ako je razdoblje izlaska iz fonda nakon 10 godina članstva, izlazna naknada je uobičajeno 5%. Dobrovoljna mirovinska štednja stoga je namijenjena osobama koje su spremne prihvatiti dugoročnu ugovornu štednju i svjesne da će sredstvima moći raspolagati tek nakon navršenih 50 godina života.  Uz uplate 2.500 kuna mirovinskih doprinosa mjesečno (odnosno 30.000,00 kn godišnje), kroz narednih 15 godina i uz prinos fonda na razini 5% ukupan iznos kapitalizirane mirovinske štednje iznosit će 628.662,67 kuna (nisu uzete u obzir naknade), što u 57 godini života pojedinca (ali i kasnije) omogućava npr. jednokratnu isplatu 30% u iznosu 204.282,82 kuna te periodične isplate u visini 7.954,09 kn mjesečno kroz narednih pet godina (između njegove 57 i 62 godine života). Ako se u nominalnim terminima sva ta sredstva ravnomjerno rasporede (podijele) na narednih 15 godina i uz prinos 0% pojedinac može svaki mjesec raspolagati nominalnim iznosom od čak 3.786,27 kuna što je znatno više nego što je postavljeno ciljevima ulaganja u nominalnim terminima, ali znatno manje u realnim terminima ako uzmemo u obzir učinke inflacije na vremensku vrijednost novca. Zato je potrebno razmisliti i o drugim opcijama, npr. da se cijeli iznos mjesečnih mirovinskim primanja ne koristi za potrošnju nego da se veći dio i dalje štedi.  Primijetite da će u 57 godini života pojedinca i uz prosječnu godišnju stopu inflacije 2,25% iznos 7.954,09 kn (koliko je pravo na mjesečne mirovinske isplate kroz pet godina) realno vrijediti 4.080,29 kuna. To znači da se ¾ mjesečnog iznosa privremene mirovine mogu dalje oročavati a da pojedinac ispunjava svoj cilj mjesečnih dodatnih izvora primitaka u realnom iznosu oko 1.000,00 kuna).  Oročavanjem ¾ iznosa, što znači 5.965,57 kuna svaki mjesec, pojedinac može za pet godina s kamatama kumulirati 378.955,33 kn, a i dalje ima mjesečne dodatne izvore primitaka u realnom iznosu oko 1.000 kuna te visoko likvidnu štednju. Dodatno, ukoliko iznos 204.282,82 kuna (koje su mu isplaćene u 57 godini života) oroči na pet godina raspolagat će u 62 godini života s 228.322,35 kuna. Zajedno s prethodnim iznosom, ukupno kumulirana štednja (kroz kombinaciju dobrovoljnog mirovinskog osiguranja i oročenja u banci) u 62 godini života iznosi 607.277,68. No, to nije sve, postoji još 46.999,28 kuna koje je pojedinac kumulirao do 42 godine života (tijekom razdoblja otplate kredita). Njihovim kontinuiranim oročavanjem do 62 godine života (tj. 20 godina) pojedinac je kumulirao 73.342,81 kn.  Kada se sve to zbroji, ako se iznos 680. 620,49 kuna ravnomjerno rasporedi na preostalih 15 godina (180 mjeseci) koje su postavljene u ciljevima (od 62 do 77 godine života pojedinca), čak i uz prinos 0% svaki mjesec u nominalnim terminima ima na raspolaganju 3.781,22 kn. Pri tome će (uz prosječnu stopu inflacije 2,25% godišnje) u 62 godini života pojedinca (odnosno 35 godina nakon početka priče) to realno vrijediti 1735,47 kn, a u 77 godini života 1.242,97 kn.  Cilj je postignut čak uz premašenje željenog iznosa, ali sredstva i dalje cijelo vrijeme treba oplođivati, npr. kroz kontinuirana oročenja „nekonzumirane“ štednje u banci. Znači povlačiti iz štednje onoliko sredstava koliko će mu trebati na mjesečnoj ili polugodišnjoj ili pak godišnjoj razini, a razliku preostale štednje stalno i dalje oročavati. S obzirom da je kamatna stopa na oročenu štednju jednaka a (u praksi) obično i nešto veća od stope inflacije, kapitalizacija se odvija na zadovoljavajući način do razdoblja koje je postavljeno u zadatku, ali ipak nisu u dostatnom iznosu osigurana sredstva dodatnih izvora primitaka nakon 77 godine života, a tko zna možda pojedinac doživi i 97 godinu života.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe.  PLAN C  Alternativno svem navedenom, dobrovoljno mirovinsko osiguranje omogućuje i drugačije modalitete isplata mirovinskih davanja (preko mirovinskog osiguravajućeg društva). Možda pojedincu svi mogući modaliteti isplata neće odgovarati, ali njegovo je pravo biti informiran i razmotriti sve opcije.  Uz pretpostavku uplaćivanja mjesečnih doprinosa u iznosu 2.500 kuna kroz 15 godina i prosječni prinos 5% moguća je npr. doživotna mirovina nakon 65 godine života u nominalnom iznosu 3.386,33 kn mjesečno, što je znatno više od cilja koji je pojedinac postavio u nominalnim terminima. Za 38 godina (kada će pojedinac imati 65 godina života) uz stopu inflacije 2,25% godišnje u realnim terminima to vrijedi 1.453,86 kn. Za 50 godina kada će pojedinac imati 77 godina života taj iznos realno vrijedi 1.113,18 kn, ali za 60 godina kada će pojedinac imati 87 godina svega 891,11 kn. No, bez obzira na sve osigurana je doživotna mirovina, a osoba je ipak barem djelomično financijski zaštićena od rizika dohotka u godinama starosti (odnosno rizika dugovječnosti).  *Napomena: Primijetite da u ovom modelu nisu u dostatnom iznosu osigurana financijska sredstva za razdoblje između 57 i 65 godine života.*  PLAN D  S druge strane, uz pretpostavku uplaćivanja mjesečnih doprinosa u iznosu 2.000 kuna (manje nego što je prije pretpostavljeno kako bi pojedinac ipak dio štednje zadržao u likvidnom obliku), kroz 15 godina i prosječni prinos 5% moguća je npr. doživotna mirovina nakon 65 godine života u nominalnom iznosu 2.694,47 kn mjesečno, što je također više od cilja koji je pojedinac postavio u nominalnim terminima. Međutim, za 38 godina (kada će pojedinac imati 65 godina života) uz stopu inflacije 2,25% godišnje u realnim terminima to vrijedi svega 1.156,82 kune, a za 50 godina kada će pojedinac imati 77 godina života taj iznos vrijedi samo 885,74. To je ipak manje od cilja dodatnih izvora primitaka koji je pojedinac postavio za starost ako se oni promatraju u realnim terminima. (Problem većine pojedinaca, kao i ponude financijskih proizvoda je što se uobičajeno razmišlja i govori u nominalnim terminima, bez sagledavanja realne vrijednosti. Ako je stopa inflacije 2,25%, a kamatna stopa na štednju 2,25% realni prinos je približno jednak nuli, ali je barem sačuvana realna vrijednost imovine.)  Kako je pojedincu s 42 godine života ostalo raspoloživo još 500 kuna mjesečne mogućnosti štednje kroz narednih 15 godina, pretpostavimo da ih oročava u banci čime je u 57 godini života ostvario 106.938,44 kn štednje. Time je ujedno cijelo vrijeme jedan dio svoje imovine zadržavao u vrlo likvidnom obliku, a može služiti kao štednja za „crne dane“.  Tome treba pridodati iznos štednje koji je pojedinac ostvario oročavanjem 46.999,28 kuna u svojoj 42 godini života, a koje u njegovoj 57 godini života imaju kapitaliziranu vrijednost 65.620, 71 kn. Sveukupna štednja tako iznosi sveukupno daje iznos od 172.559,15 kn koje pojedinac može koristiti kao dodatni izvor primitaka od 57 do 65 godine života. Ako se taj iznos ravnomjerno rasporedi na spomenuto razdoblje od 8 godina svaki mjesec čak i uz prinos 0% može imati 1.797,49 kuna dodatnih izvora primitaka u nominalnim terminima. No i tada sredstava štednje koja se ne konzumiraju na mjesečnoj razini treba kontinuirano oročavati po kamatnoj stopi koja pokriva inflacijske gubitke kako bi što više sredstava ostalo raspoloživo za starost.  *Napomena: Na kraju, treba voditi računa da u praksi RH od 2015. postoji porez na kamate što umanjuje atraktivnost štednje u bankama, dok su od navedenog izuzeti prihoda ostvarenih kroz dobrovoljno mirovinsko i životno osiguranje. Ugovoreni prinos na oročenu štednju ili druge oblike kamatno oporezivih oblika štednje stoga mora biti dovoljno veći da s jedne strane pokriva gubitak vrijednosti novca zbog inflacije, a s druge strane porezna davanja. Kako bi neto prinos (nakon poreza) iznosio oko 2,25% ugovorena kamatna stopa treba biti oko 2,62% (ovisno i o godinama složenog ukamaćivanja, primjeni konformne ili proporcionalne metode te izboru dekurzivnog ili anticipativnog obračuna kamata). Jasno visina prireza se razlikuje između gradova pa je i porezni teret različiti u Zagrebu ili Varaždinu.*  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe |

|  |
| --- |
| DODATAK: Primjer obračuna poreza na kamate u Zagrebu – vrijedi od 2015.  Pretpostavlja se početna štednja 46.000 kuna koja se oročava na pet godina uz složeno ukamaćivanje, dekurzivni obračun kamata jednom godišnje te primjenu konformne metode. Uz ugovorenu kamatnu stopu 2,63% kamate u prvoj godini iznose 1.209,80 kuna.  Štednja koja se ulaže u drugoj godini ima glavnicu 47.209,80 i donosi kamate u iznosu 1.241,62 kunu. U trećoj godini ulaže se štednja i visini 48.451,42 kn te donosi kamate 1.274,27 kn. U četvrtoj godini glavnica je 49.725,69 kn te daje kamate u iznosu 1307,79 kn. U petoj godini glavnica u iznosu 51.033,48 kn donosi kamate 1.342,18 kn.  Zbroj kamata kroz pet godina je 6375,66.  Porez se plaća po stopi 12% na obračunate kamate (u ovom primjeru i praksi banke jednom godišnje). Na izračunati iznos poreza potrebno je dodati prirez koji se npr. u Zagrebu obračunava po stopi 18%.  Zbroj kamata kroz pet godina je 6375,66, a ukupne obveze za porez i prirez koje je banka u ime poreznog obveznika obračunala i platila (prije isplate i pripisa u korist depozitnog računa štediše) iznose 902,69 kuna.  Neto raspoloživi prihodi koje je deponent ostvario iznose 5472,97 kn.  1.209,80 \* 0,12 = 145,09 porez na kamate; 145,09 \* 0,18 = 26,12 prirez porezu; ukupno 171,21 kn  1.241,62 \* 0,12 = 148,99 porez na kamate; 148,99 \* 0,18 = 26,82 prirez porezu; ukupno 175,81 kn  1.274,27 \* 0,12 = 152,91 27,52 ukupno 180,44 kn  1307,79 \* 0,12 = 156,93 28,23 ukupno 185,18 kn  1.342,18 \* 0,12 = 161,06 28,99 ukupno 190,05 kn  Kada ne bi postojao porez na kamate otprilike isti iznos neto kamatnih prihoda deponent bi ostvario uz kamatnu stopu 2,27% (kamate bi tada iznosile 5463,48 kn).  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe. |

**2.8. Planiranje porezne pozicije pojedinca – učinci poreznog tereta na ekonomsku snagu pojedinca**

Glavninu poreza odnosno sveukupnih fiskalnih nameta koji postoje u pojedinoj zemlji snosi sektor stanovništvo. Pri tome je kod nekih oblika fiskalnog nameta to jasno naglašeno jer fizička osoba ima status poreznog obveznika, a kod drugih nije jer se porezna obveza formalno veže uz npr. poduzeća, ali teret poreza snosi stanovništvo (kao porezni platac). Pojam koji se s time u vezi javlja je prevaljivanje poreza. Na primjer porezni obveznici u slučaju poreza na dodanu vrijednost su poduzetnici, ali teret PDV-a snose građani kao krajnji potrošači – porez se prevaljuje unaprijed. Obveze poreza na dobit formalno se vežu uz banke, poduzeća i druge profitno orijentirane ekonomske subjekte, ali je uvijek pitanje tko u tekućem i narednom razdoblju stvarno snosi teret tog poreza. Poduzeća nastoje sve troškove poslovnih procesa uključiti u cijenu robe te je stoga moguće da dio tereta snose potrošači. Također je moguće da ga dijelom snose i radnici kroz niže plaće za svoj rad – prevaljivanje poreznog tereta unazad.

Uz fiskalne namete vežu se gotovo sve ekonomske aktivnosti kućanstva. Zbog uključivanja PDV-a i trošarina u cijenu roba i usluga, rastom izdataka za potrošnju kućanstvo praktično plaća i sve veće iznose poreza, posebno u slučaju one robe na koju se odnosi opća stopa PDV-a 25%, dok u manjoj mjeri u slučaju kruha, mlijeka, udžbenika, knjiga i časopisa znanstvenog sadržaja ili lijekova na koje se odnosi snižena stopa PDV-a 5%, odnosno jestivih ulja, bijelog šećera, dječje hrane ili turističkih usluga smještaja i pripreme hrane na koje se odnosi snižena stopa PDV-a 13%. Razlike u visini opće stope PDV-a stoga mogu biti motiv za odlazak u kupovinu u geografski manje udaljenu susjednu zemlju koja ima nižu stopu poreza, ali jedno ako to opravdavaju troškovi puta i drugi koji se usporedno javljaju.

Brojne investicije u realna dobra mogu biti formalno obuhvaćene porezom na dodanu vrijednost, npr. kupnja stana ako se smatra prvim nastanom (prvim korištenjem stana) ili građevinskog zemljišta – a u oba slučaja ukoliko se oni kupuju od isporučitelja koji je u sustavu PDV-a. Formalno to nije slučaj ukoliko se stan i/ili građevinsko zemljište kupuje od osobe koja nije u sustavu PDV-a. No, to ne znači da u tom slučaju nema prevaljivanja poreznog tereta na krajnjeg kupca (pojedinca). Naime poduzetnik koji nije u sustavu PDV-a (jer ima isporuke manje od graničnog praga 200.000 kuna godišnje) nema pravo odbiti pretporez, ali i dalje svoje ukupne troškove nabavke inputa (s uključenim PDV-om na inpute) prenosi na svojeg kupca. U slučaju kada se prodaja i kupnja nekretnina odvija između fizičkih osoba međusobno, kao i slučaju transakcije između poduzetnika koji nije u sustavu PDV-a i fizičke osobe (kupca) - plaća se porez na promet nekretnina po stopi 5% (u tom slučaju ne plaća se PDV).

Posjedovanje i angažman psiho-fizičkih sposobnosti za obavljanje određenih poslova po nalogu poslodavca donosi dohodak od rada u formi bruto plaće, a koji se u Hrvatskoj prije konačne isplate radniku umanjuje za iznos mirovinskih doprinosa, porez na dohodak i prirez porezu na dohodak pa se u financijama pojedinca javlja kao neto prihod. Međutim, to nije kraj priče o fiskalnim nametima. Poslodavci dodatno na bruto plaću trebaju obračunati i podmiriti obveze za doprinose na plaću (zdravstveni doprinos i drugi). Ukupni trošak poslodavca tzv. bruto 2 je stoga znatno veći od neto plaće koju prima radnik, dok Hrvatska po tom kriteriju bilježi troškove rada znatno veće nego druge nove članice Europske unije.

Ulaganje u samostalnu poduzetničku aktivnost omogućuje ostvarivanje dohotka od samostalne djelatnosti te je također obuhvaćeno sustavom oporezivanja dohotka, odnosno izdvajanima obveznih doprinosa. S obzirom na primjenu progresivnih stopa u oporezivanju dohotka (12%, 25% i 40%) interes pojedinca ili obrtnika za dodatnim poslovnim angažmanom može biti bitno smanjen ako, nakon dostizanja određenih iznosa po poreznim razredima, porezni teret raste znatno brže od stope rasta bruto prihoda.

Posjedovanje apartmana na moru koji se iznajmljuje turistima donosi dohodak od iznajmljivanja nekretnine i paušalno se oporezuje, dok iznajmljivanja nekretnina izvan turističke namjene predstavljaju oporeziv dohodak od imovine. U novijoj povijesti također se oporezuje dohodak od kamata na štedne i oročene depozite (kao oblik dohotka od kapitala). Kako je oporezivanje kamata najavljeno tijekom 2014., a implementirano u 2015. brojni imućni pojedinci iskoristili su mogućnost anticipativnog obračuna kamata za oročeni štednju za određeni budući rok oročenja (kraći od pet godina), a s namjerom da legalno izbjegnu porezne rashode u budućnosti.

Od 2016. godine u Hrvatskoj počinje primjena oporezivanje kapitalnih dobitaka. Prilika da se smanje eventualni budući porezni rashodi vezani uz kapitalne dobitke (razlike između prodajne cijene imovine i nabavne cijene ako je imovina stečena u razdoblju kraćem od tri godine) stoga se trebaju iskoristit do kraja 2015. Dok se ranije nisu oporezivali primici od isplaćene dividende u godišnjem iznosu do 12.000 kuna, od 2015. svi iznosi isplaćenih dividenda se oporezuju porezom na dohodak i pripadajućim prirezom. S obzirom da se porezne izmjene uobičajeno najavljuju nekoliko mjeseci unaprijed, važno je na vrijeme poduzeti poteze koje će legalno omogućiti smanjenje budućih poreznih davanja. Također važno je voditi računa da sustav oporezivanja dohotka podrazumijeva i određene primitke koji se ne smatraju oporezivim dohotkom ili na koje se ne plaća porez na dohodak ukoliko ne premašuju definirane iznose. (Vidjeti Zakon o porezu na dohodak.)

Kako se stopa prireza porezu na dohodak razlikuje od grada do grada i kreće se od 0% preko 5%, 10%, 12% do čak 18% u Zagrebu, dohoci od imovine poput kamata, dividendi ili najamnina (ali i svi drugi dohoci fizičkih osoba uključujući i dohodak od rada) mogu biti izloženi djelomično različitom fiskalnom tretmanu koji proizlazi iz razlika u stopi prireza između gradova i općina. Preseljenje u drugo mjesto stoga može pridonijeti smanjenju rashoda za prirez, koji se obračunava na sve porezne obveze u oporezivanju dohotka pojedinca. Osim toga i troškovi života mogu biti znatno niži u manjim sredinama i manje atraktivnim lokacijama pa stoga isti iznos plaće može imati bitno različitu kupovnu moć.

Uz brojne oblike imovine vežu se kako mogući prihodi (ili specifične koristi), tako i mogući porezni i drugi rashodi. Između ostalog u Hrvatskoj je već duže vrijeme aktualna tema mogućnosti uvođenja poreza na nekretnine, kao oblika poreza na imovinu. To će biti vjerojatno i provedeno kada se za ispune uvjeti vezani uz točnu evidenciju vlasništva nekretnina pa je to je dodatni oblik poreznog tereta na imovinu o kojem treba voditi računa već danas i u skladu s time planirati buduća ulaganja i odluke koje se vežu uz buduće korištenje nekretnine od strane članova kućanstva.

Porezni propisi vrlo često se mijenjaju te je stoga i otežano planiranje buduće porezne pozicije. Na primjer ulaganje u investicijsko zlato je do ulaska Hrvatske u EU bilo obuhvaćeno PDV-om, carinom i trošarinom na luksuzne proizvode pa su se transakcije ulaganja u investicijsko zlato uglavnom odvijale ilegalnim prenošenjem zlatnih poluga preko granice. S druge strane izmjenom poreznih propisa nakon ulaska u EU, isporuke stjecanja i uvoza investicijskog zlata unutar EU (uključujući i „investicijsko zlato“ u obliku potvrda o pojedinačnoj ili skupnoj pohrani zlata, zajmove u zlatu te swap poslove zlatom) oslobođene su od PDV-a. Tako dok je nedugo nakon ulaska u EU postalo aktualno pitanje oporezivanja kamata na štednju što je umanjilo atraktivnost tog oblika financijske imovine te aktualizirano pitanje ulaganja u nekretnine, istodobno je smanjen porezni teret koji je ranije demotivirao ulaganja u investicijsko zlato.

Primjer promjenjivosti poreznog tretmana imovine i dohotka pojedinca predstavljaju porezne pogodnosti koje su ranije postojale u slučaju životnog osiguranja te potom ukinute, što npr. znači da je u slučaju dvadesetogodišnjeg mješovitog životnog osiguranja pojedinac možda prvih pet godina mogao koristit porezne pogodnosti, a kasnije ne. Pri tome na sve porezne pogodnosti koje su ranije iskorištene postoji porezna obveza koja se mora podmiriti u trenutku isplate po polici osiguranja. Na sličan način stambena štednja je svojedobno uživala pogodnost značajnih iznosa državnih poticajnih sredstva. Kasnije je iznos DPS-a bitno smanjen, za 2014. je zakonom definirano da neće bit isplaćen, a u 2015. je maksimalni iznos DPS-a snižen na vrlo nisku razinu koja nema ni blizu motivirajuće efekte kao ranije.

Jedno od obilježja promjena u sustavu fiskalnih nameta u Hrvatskoj jest da se porezno opterećenje povećava i uvijek orijentira u smjeru gdje postoji veća ekonomska snaga koja se može oporezivati – npr. u smislu brojnosti osoba koje su uključene, a na isti način u većoj mjeri zahvaća i one aktivnosti u kojima građani više sudjeluju poput potrošnje (uz koju se vežu PDV i trošarine), možebitno oporezivanje nekretnina (u Hrvatskoj preko 80% kućanstva živi u vlastitim nekretninama te općenito raspolažu značajnim iznosima vrijednosti koje su do sada bile tek dijelom porezno tretirane na lokalnoj razini), odnosno zahvaća izvore dohotka kod kojih postoji kapacitet za oporezivanje uključujući kamate na značajne iznose štednje u kreditnim institucijama i slično.

Slična je situacija u slučaju trošarina uključujući u Hrvatskoj: posebni porez na motorna vozila, posebni porez na kavu i bezalkoholna pića, porez na premije osiguranja od automobilske odgovornosti i premije kasko osiguranja cestovnih vozila te trošarinski sustav oporezivanja alkohola, alkoholnih pića duhanskih proizvoda, energenata i električne energije, a gdje u svim navedenim slučajevima porezni teret snose potrošači (neovisno uz koga se formalno veže porezna obveza i tko će porez uplatiti u korist državnog proračuna).

Pored PDV-a, poreza na dobit i trošarina kao tzv. državnih poreza, u poreznom sustavu RH postoje i županijski porezi u koje ulaze; porez na nasljedstva i darove (koji stjecatelj plaća po stopi 5% tržišne neto vrijednosti imovine veće od 50.000 kuna), porez na cestovna motorna vozila (npr. u slučaju automobila u godišnjem iznosu od 200 do 1.500 kuna ovisno o snazi motora, a plaćaju svi vlasnici registriranih vozila), porez na plovila i porez na automate za zabavne igre.[[51]](#footnote-51) Pri tome dio navedenih poreza predstavlja svojevrsne oblike poreza na imovinu.

U kategoriju tzv. gradskih ili općinskih poreza (kojima se financiraju općine i gradovi) ulaze prirez porezu na dohodak, porez na potrošnju (3% ugrađen u cijenu pića u ugostiteljskim objektima), porez na kuće za odmor (također kao oblik imovinskog poreza, ali ga lokalne jedince vlasti uglavnom ne implementiraju), porez na tvrtku ili naziv te porez na korištenje javnih površina.

Četvrtu kategoriju poreznih primanja čine tzv. zajednički porezi (koji se kao izvor javnih prihoda dijele na središnjoj, lokalnoj i regionalnoj razini) uključujući: porez na dohodak i porez na promet nekretnina (plaća ga stjecatelj nekretnine po stopi 5% na tržišnu vrijednost nekretnine koja je predmet prometa osim novosagrađenih nekretnina koje su u sustavu PDV-a). Posebnu petu i šestu kategoriju poreznih nameta čine: porezi na dobitke od igara na sreću i naknade za priređivanje igara na sreću i nagradnih igara. Porez na dobitke od lutrijskih igara na sreću, kao i porez na dobitke od igara klađenja plaća se po stopi 10%, 15% 20% ili 30% ovisno o iznosu dobitka.[[52]](#footnote-52)

**2.9. Oporezivanje dohotka pojedinca**

Dohodak fizičke osobe može proizlaziti iz različitih izvora koji se prema hrvatskom Zakonu o porezu na dohodak dijele u šest skupina izvora dohotka:

1. dohodak od nesamostalnog rada,
2. dohodak od samostalne djelatnosti,
3. dohodak od imovine i imovinskih prava,
4. dohodak od kapitala,
5. dohodak od osiguranja,
6. drugi dohodak.

Kod većine izvora dohotka (odnosno vrsta oporezivih primitaka) predujam poreza obračunava, obustavlja i uplaćuje poslodavac ili drugi isplatitelj primitka (plaće, mirovine, autorskog honorara itd.), dok eventualno kod nekih slučajeva to treba učiniti sam porezni obveznik (fizička osoba, npr. inozemnog dohotka). Pri tome, samo u nekim slučajevima postoji obveza podnošenja godišnje porezne prijave, dok kod većine poreznih obveznika to nije slučaj jer se predujmovi plaćenog poreza (porez po odbitku) smatra konačnom poreznom obvezom. Kod svih izvora dohotka, na utvrđeni porez na dohodak dodatno se obračunava i prirez porezu na dohodak ukoliko su ga gradovi i općine definirali, npr. prirez u Zagrebu iznosi 18%, u Varaždinu 10%, u Kloštar Ivaniću 2% itd..

Primjena poreznih stopa razlikuje se od jedne do druge vrste izvora dohotka. Tako se za prve dvije grupe izvora dohotka te za obračun dohotka po godišnjoj poreznoj prijavi primjenjuju tri porezne stope: 12%, 25% i 40% ovisno o poreznom razredu tj. visini porezne osnovice. Poreznu osnovicu u slučaju dohotka od nesamostalnog rada i samostalne djelatnosti predstavlja oporeziv dohodak koji se utvrđuje kao razlika između primitka (u bruto iznosu) i pripadajućih izdataka za obvezno mirovinsko osiguranje te umanjeno za iznos pripadajućeg osobnog odbitka. Pojam osobni odbitak označava neoporeziv dohodak (tj. egzistencijski minimum koji se ne oporezuje), a utvrđuje se s obzirom na visinu faktora osobnog odbitka (npr. kao zbroj faktora 1 za poreznog obveznika, 0,5 za prvo dijete, 0,7 za drugo dijete itd.) koji se množi s iznosom osnovnog osobnog odbitka (npr. 2.600 kuna u 2015.).

Prema regulativi u 2015. godini porezna stopa 12% obračunava se na poreznu osnovicu do visine 2.200 kuna; stopa 25% na razliku porezne osnovice 2.200 kuna i 13.200 kuna; a porezna stopa 40% na osnovicu iznad 13.200 kuna.

Tipični primitak po osnovi nesamostalnog rada je plaća (bilo u novcu ili naturi), dok se nesamostalnim radom smatra svaki rad iz radnog odnosa ili po uputama poslodavca. Dodatno, postoje i drugi oblici primitaka koji se smatraju oporezivim primicima po osnovi nesamostalnog rada npr. premije osiguranja koje poslodavci plaćaju za radnike iznad propisanih iznosa ili kamate na kredite dane radnicima uz kamatnu stopu nižu od 3% godišnje. Isto tako kod ovog i drugih izvora dohotka postoje i određeni oblici primitaka koji se uopće ne smatraju oporezivim primicima (npr. sistematski kontrolni liječnički pregled organiziran za sve radnike, radna odjeća obilježena znakom/nazivom poslodavca) ili ne postoji porezni tretman do određenog iznosa (npr. jubilarne nagrade do određenog iznosa).

Osim poreza na dohodak i prireza, uz dohodak od nesamostalnog rada (plaću) vežu se dodatne fiskalne obveze uključujući „obvezne socijalne doprinose iz plaće“ za mirovinsko osiguranje koji se obračunavaju na bruto plaću u visini 20% (ali se tretiraju kao izdatak smanjujući poreznu osnovicu) te „obvezne doprinose na plaću“ (koji su formalno neutralni na visinu neto plaće pojedinca, ali predstavljaju značajan dodatni trošak za poslodavce te se također računaju s obzirom na visinu bruto plaće). U doprinose koji se obračunavaju na Bruto 1 ulaze: doprinos za zdravstveno osiguranje, doprinos za zapošljavanje i doprinos za zaštitu na radu.

*Primjer:* Oporezivanja dohotka od nesamostalnog rada u skladu s poreznom regulativom u 2015. godini. Porezni obveznik je osoba iz Zagreba, stara 45 godina s dvoje uzdržavane djece (za koje koristi osobni odbitak).

Osobni odbitak je neoporeziv dio dohotka. U njegovom obračunu, za poreznog obveznika primjenjuje se faktor 1; osobni odbitak za prvo dijete ima faktor 0,5; osobni odbitak za drugo dijete ima faktor 0,7 itd.

Bruto plaća poreznog obveznika je 27.100,00 kuna, iz čega nakon odbitka obveznih mirovinskih doprinosa te obveza za porez i prirez porezu na dohodak, slijedi neto plaća u iznosu 16.820,76 kuna. No. ukupni trošak poslodavca koji isplaćuje plaću je znatno veći i iznosi 31.761,20 kuna, što čini zbroj bruto plaće (Bruto 1) i obveznih doprinosa na plaću.

| **BRUTO PLAĆA (tzv. Bruto 1)** | | | **27.100,00** |
| --- | --- | --- | --- |
| DOPRINOSI IZ PLAĆE |  | |  |
| I. stup mirovinskog osiguranja | **15,00%** | | 4.065,00 |
| II. stup mirovinskog osiguranja | **5,00%** | | 1.355,00 |
| **Ukupno doprinosi iz bruta** | 20,00% | | **5.420,00** |
| **DOHODAK** | | | **21.680,00** |
| **Osobni odbitak** | | | **5.720,00** |
| \* U ovom primjeru neoporeziv dohodak računa se s faktorom 2,2 koji pomnožen s iznosom osobnog odbitka 2.600,00 kuna (vrijedi od 2015. godine) daje ukupni neoporeziv dohodak u iznosu 5.720,00 kn. Kada se od dohotka oduzme osobni odbitak razlika je oporeziv dohodak. | | |  |
| **OPOREZIVI DOHODAK** (Porezna osnovica) | | | **15.960,00** |
| Porez po stopi 12% (osnovica 2.200,00) | | | 264,00 |
| Porez po stopi 25% (osnovica 11.000,00) | | | 2,750,00 |
| Porez po stopi 40% (osnovica 2.760,00) | | | 1,104,00 |
| \* Porezna stopa 12% obračunava se na poreznu osnovicu do visine 2.200 kuna; stopa 25% na razliku porezne osnovice između 2.200 kuna i 13.200 kuna; a porezna stopa 40% na osnovicu iznad 13.200 kuna. | | |  |
| **Ukupni porez** | | | **4.118,00** |
| **Ukupni prirez** | **18,00%** | | **741,24** |
| **\*** Prirez porezu na dohodak u Zagrebu obračunava se po stopi 18%. (Iznos uk. poreza se množi s 0,18.) | | |  |
| **Ukupni porez i prirez** | | | **4.859,24** |
| **NETO PLAĆA (po obračunu iz 2015.)** | | | **16.820,76** |
| \* Neto plaća jednaka je razlici dohotka (21.680,00 kn) i ukupnih obveza za porez i prirez (4.859,24). Na bruto plaću (tzv. Bruto 1) poslodavac mora obračunati i doprinose na plaću što sve zajedno daje ukupni trošak poslodavca u iznosu 31.761,20 kuna. | |  |  |
| DOPRINOSI NA PLAĆU | |  |  |
| Doprinos za zdravstveno osiguranje | | 15.00% | 4.065,00 |
| Doprinos za zapošljavanje | | 1,70% | 460,70 |
| Doprinos u zaštitu na radu | | 0,50% | 135,50 |
| **Ukupno doprinosi na bruto** | | | **4.661,20** |
| **UKUPNI TROŠAK POSLODAVCA (odnosno ukupni trošak plaće, tj. Bruto 2** | | | **31.761,20** |

Stope po kojima se obračunavaju doprinosi, porezi, prirez, iznos osobnog odbitka, visina razreda za obračun poreza po određenoj stopi itd. podložne su zakonskim promjenama (tzv. porezni rizik) koje mogu i ne moraju ići u prilog poreznom obvezniku ili njegovom poslodavcu. Jedna od boljih trenutno važećih novosti je da poslodavac koji od 1. siječnja 2015. zaposli mladog radnika za tog je radnika oslobođen plaćanja doprinosa na plaću do pet godina, a slična je situacija kod radnika koji prvi put stječu status mirovinskog osiguranika, koji nemaju više od godinu dana staža u zanimanju za koje su se školovale (i najmanje se trideset dana vode u evidenciji Zavoda za zapošljavanje) i za dugotrajno nezaposlene osobe.

Dohodak od samostalne djelatnosti uključuje dohodak od obrta i s obrtom izjednačenih djelatnosti, dohodak od slobodnih zanimanja te poljoprivrede i šumarstva, a odnosi se na porezne obveznike koji ulaze u grupu fizičkih osoba (i nisu izabrali mogućnost oporezivanja porezom na dobit kao alternative). Oporezuje se po stopama kao dohodak od nesamostalnog rada. Dodatno i u ovom slučaju kao i kod svih drugih oblika dohotka neovisno o izvoru postoji i obveza prireza (kod kojeg je porezna osnovica ukupni obračunati porez na dohodak).

Dohodak od imovine i imovinskih prava kao oporezivu veličinu čini razlika između primitaka (od najamnina, zakupnina, iznajmljivanja stanova, otuđenja imovine, imovinskih prava itd.) i njima pripadajućih porezno priznatih izdataka (koji su nastali vezano uz ostvarivanje primitaka) ukoliko se kao takvi priznaju. Na primjer u slučaju iznajmljivanja stanova, soba i slično priznaju se paušalno izdaci u visini 30% primitaka (najamnine) čime se smanjuje porezna osnovica. U tom slučaju, temeljem rješenja Porezne uprave, porez plaća sam porezni obveznik do posljednjeg dana u mjesecu za tekući mjesec. Pri tome ne postoji pravo korištenja osobnog odbitka, a porezna osnovica se oporezuje stopom 12% (plus prirez). S druge strane, primici vezani uz dohodak od imovinskih prava oporezuju se stopom 25%, također bez prava na osobni odbitak, a porez obračunava, obustavlja i plaća isplatitelj primitka.

Dodatno, oporezivanje dohotka od imovine i imovinskih prava uključuje i dohodak koji porezni obveznik ostvari od otuđenja nekretnine ili imovinskih prava (prodaje, zamjene, prijenosa) kao razlike tekuće tržišne vrijednosti imovine i njene nabavne vrijednosti (uvećane za rast proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda), a u slučaju ako nekretnina nije služila za stanovanje poreznog obveznika i uzdržavanih članova njegove obitelji, ako je otuđena u razdoblju kraćem od tri godine od trenutka njegove nabavke, ako se otuđenje nije izvršeno između bračnih drugova i srodnika u prvoj liniji, ako se radi o otuđenju tri ili više nekretnine/ imovinskih prava iste vrste u razdoblju kraćem od pet godina, kao i ako je nekretnina/ nekretnine stečena darovanjem i otuđena u razdoblju kraćem od tri (odnosno pet) godina od njenog stjecanja. Pri tome se kao porezno priznati izdatak mogu priznati troškovi vezani uz otuđenje nekretnine ili imovinskog prava. [[53]](#footnote-53)

Dohodak od kapitala uključuje npr. primitke po osnovi kamata, isplaćenih dividendi, opcijskih prava kupnje dionica, kapitalnih dobitaka i slično. U skladu s primjenom od početka 2015. godine, oporezive kamate uključuju kamate na štedne, oročene ili druge oblike depozita u domaćoj ili stranoj valuti, kao i bilo koji drugi oblik prinosa, nagrade ili premije koju bi banka isplatila klijentu na štednju te dodatno mogu uključiti i kamate na depozite po tekućim ili žiro računima ako je primijenjena kamatna stopa veća od 0,5% godišnje (što u pravilu nije slučaj jer se te kamatne stope uglavnom kreću na razini oko 0,15% godišnje). U oporezive primitke ulaze i primici od kamata po danim zajmovima, primici na osnovu podjele prihoda investicijskog fonda u obliku kamata ako se ne oporezuju kao udjeli u dobiti na temelju podjele dobiti i prihoda fonda te primici od kamata po vrijednosnim papirima, ali to ne vrijedi u slučaju kamata ostvarenih ulaganjem u obveznice neovisno o njihovom izdavatelju – odnosno u tom slučaju kamate nisu oporezive.

U kategoriju neoporezivih primitaka od kapitala ulaze primici po osnovi prinosa na mirovinsko dobrovoljno osiguranje i životno osiguranje s obilježjima štednje, a na sličan način ne oporezuju se ni zatezne kamate, naplaćene kamate po sudskim rješenjima i slično. Sve navedeno ukazuje da pri planiranju ulaganja u pojedine štedno-ulagačke proizvode i planiranju porezne pozicije treba voditi računa o razlikama u poreznom tretmanu za pojedine oblike dohotka od kapitala, kao i činjenici da u slučaju oporezivanja dohotka od kapitala nije predviđena mogućnost porezno priznatih izdataka poreznog obveznika.

Predujam poreza na dohodak od kamata obračunavaju, obustavljaju i uplaćuju isplatitelji (npr. banke) i to istodobno kada se vrši isplata ili pripis primitka (kamata). Kamate se oporezuju po stopi 12% i to bez priznavanja osobnog odbitka. Isto vrijedi i u slučaju primitaka od isplaćenih dividendi. Uz jednak porezni tretman, od siječnja 2016. predviđeno je i oporezivanje kapitalnih dobitaka kao razlike između prodajne i nabavne cijene dionice ili bilo kojeg drugog prenosivog vrijednosnog papira, strukturiranog proizvoda, instrumenta tržišta novca, izvedenice, jedinica u subjektima za zajednička ulaganja (investicijskim fondovima) te vlasničkih udjela u kapitalu trgovačkog društva, a koji su predmet otuđenja (prodaje, zamjene, darovanja i ostalih oblika prijenosa – osim u slučajevima kada je predviđen izuzetak, npr. pri prijenosu udjela iz jednog dobrovoljnog mirovinskog fonda u drugi, u slučaju podjele dionica istog izdavatelja, zamjene udjela između investicijskih pod-fondova istog krovnog investicijskog fonda ili kojima upravlja isto društvo za upravljanje investicijskim fondom i slično). Sve navedeno, pred poreznog obveznika postavlja dodatne zahtjeve informiranja o obvezama koje iz navedenog proizlaze, kao i vođenja evidencija za potrebe istog odnosno obračuna, obustavljanja i plaćanja poreza po odbitku (ukoliko to ne vodi ili ne učini isplatitelj primitka).

*„Dohodak od kapitala po osnovi primitaka ostvarenih od jedinica u subjektima za zajednička ulaganja utvrđuje se u visini ostvarenih, odnosno realiziranih prinosa umanjenih za troškove upravljanja investicijama, odnosno troškove upravljanja imovinom investicijskog fonda (netoprinos). … Dohodak od kapitala po osnovi kapitalnih dobitaka ostvarenih od ulaganja financijske imovine u portfelje, sukladno propisu koji uređuje tržište kapitala, utvrđuje se u trenutku realizacije prinosa iz portfelja umanjenog za troškove upravljanja portfeljem (neto prinos).“* [[54]](#footnote-54)

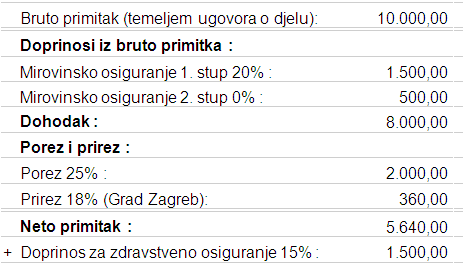
S obzirom da nasuprot kapitalnih dobitaka mogu postojati kapitalni gubici, Zakonom o porezu na dohodak predviđena je mogućnost odbitka kapitalnih gubitaka. Oni se mogu odbiti (umanjiti poreznu osnovicu) samo od dohotka od kapitalnih dobitaka koji je ostvaren u istoj kalendarskoj godini i najviše do visine porezne osnovice.

Kao i u slučaju dohotka od otuđenja nekretnina i imovinskih prava, dohodak od kapitala se ne oporezuje ukoliko se radi o otuđenju izvršenog između bračnih drugova i srodnika u prvoj liniji i drugih članova uže obitelji te između razvedenih bračnih drugova ako je otuđenje u neposrednoj vezi s razvodom braka, nasljeđivanjem financijske imovine. Dodatno dohodak od kapitalnih dobitaka se ne oporezuje u slučaju ako je financijska imovina (dionica, udjel u fondu za zajednička ulaganja itd.) otuđena nakon tri godine od dana nabave odnosno stjecanja.

Kao dohodak od osiguranja oporezuju se o iznosi premija životnog i dobrovoljnog mirovinskog osiguranja koji su bili prethodno (ranije) priznavani kao porezna olakšica ili oslobođeni od plaćanja poreza na dohodak. Primjenjuje se porezna stopa 12% bez prava na osobni odbitak.

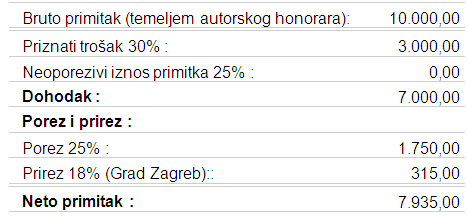
U kategoriju drugog dohotka ulaze primici koji nisu obuhvaćeni nekom od ranije navedenih kategorija izvora dohotka (npr. zato što se vežu za povremeni ili dodatni rad izvan radnog odnosa odnosno rad koji se ne odvija po uputama poslodavca – praktično jasnije rečeno koje ne isplaćuje poslodavac kod kojeg je osoba zaposlena). Dodatno uključuje i primitke koji se smatraju oporezivim primitkom kada godišnjim iznosom premašuju definirane maksimalne neoporezive vrijednosti, npr. stipendije i primici učenika ili studenata na praktičnom radu ili radu preko studentskih udruga iznad određenog iznosa. Većina oblika drugog dohotka oporezuje se stopom 25%, a izuzetak su dohodak po osnovi povrata doprinosa te „drugi dohodak po osnovi razlike vrijednosti imovine i visine sredstava kojima je stečana“ kod kojih se primjenjuje porezna stopa 40%. Kod autorskih honorara (ali isključivo ako se oni tretiraju kao drugi dohodak) postoji mogućnost paušalnog priznavanja izdataka u visini 30%, što smanjuje poreznu osnovicu te ne postoji obveza obračuna i plaćanja obveznih doprinosa iz plaće (mirovinskih doprinosa), dok za poslodavca ne postoji obveza doprinosa na plaću.

*Primjer:* Obračun poreza, prireza i doprinosa u slučaju ugovora o djelu pojedinca starog 30 godina koji je uključen u prvi i drugi stupu mirovinskog sustava



\* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe.

*Primjer:* Obračun poreza, prireza i doprinosa u slučaju autorskog honorara pojedinca starog 30 godina koji je uključen u prvi i drugi stupu mirovinskog sustava



\* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe.

Iz navedenih nekoliko primjera vidljivo je da se obračun poreza i doprinosa za različite izvore provodi na različite načine. Osim ovdje spomenutih postoji i niz drugih specifičnosti koje se odražavaju na visinu fiskalnog tereta kod različitih kategorija izvora i vrsta dohotka, odnosno koje treba uzeti u obzir pri planiranju porezne pozicije pojedinca. Kako se porezni propisi relativno često mijenjaju treba imati na umu da propisi koji su vrijedili u trenutku pisanja ovog teksta možda neće biti na snazi u trenutku kada pojedincu zatrebaju. Dodatno u ovom tekstu nisu opisane sve specifičnosti. Stoga je potrebno dodatno se informirati o aktualnim uvjetima, odnosno posjetiti urede Porezne uprave.

S obzirom da je u slučaju većine oporezivih primitaka građana iznos pripadajućeg poreza i prireza obračunat, obustavljen i uplaćen kao porez po odbitku, za većinu građana ne postoji obveza podnošenja porezne prijave. Zakon predviđa tek nekoliko situacija kada postoji obveza podnošenja godišnje porezne prijave, konkretno :

* u slučaju osoba koje dohodak od nesamostalnog rada ostvaruju kod dva ili više poslodavaca istodobno u tijeku istog mjeseca poreznog razdoblja;
* u slučaju osoba koje ostvaruju dohodak od samostalne djelatnosti
* te u slučaju osoba koje ostvaruju inozemni dohodak izravno iz inozemstva ukoliko predujmovi pripadajućeg poreza nisu plaćeni u tuzemstvu ili su u tuzemstvu plaćeni u manjem iznosu od pripadajućeg.

Dodatno godišnju poreznu prijavu obvezno podnosi i porezni obveznik ukoliko je Porezna uprava zatražila da naknadno plati porez na dohodak, kao i u slučaju da poslodavac, isplatitelj primitka ili sam porezni obveznik nije obračunao, obustavio i uplatio predujam poreza na dohodak i prirez porezu na dohodak. U godišnjoj poreznoj prijavi porezni obveznik dužan je iskazati dohodak za koji je obvezan podnijeti godišnju poreznu prijavu i dohodak od nesamostalnog rada.

Nasuprot tome postoj i mogućnost podnošenja godišnje porezne prijave na dobrovoljnoj bazi, npr. radi ostvarivanja prava na neiskorišteni osobni odbitak, prava na godišnje izravnanje porezne osnovice (ravnomjernije godišnje oporezivanje) ili drugih prava propisanih zakonima.

|  |  |
| --- | --- |
| http://www.ugostitelj.hr/wp-content/uploads/2015/01/porez_prijava.jpg | Tijekom 2015. najavljene su izmjene u poreznom sustavu RH koje predviđaju da u buduće neće trebati podnositi godišnju poreznu prijavu niti u slučaju osoba koje su ranije navedene.  Međutim, oslanjanje na ovu informaciju ima važnost jedino ako će to doista vrijediti u veljači 2016. kada se podnosi godišnja porezna prijava za 2015. godinu. |

**3. UPRAVLJANJE OSOBNIM FINANCIJAMA**

Sastavljanje kućnog budžeta s ciljem ostvarivanja kontrole nad budućim prihodima i rashodima, odnosno ukupnim primicima i izdacima u novčanom toku kućanstva prvi je korak upravljanja osobnim financijama. Potom je potrebno kontinuirano i svakodnevno bilježiti „sve na što se troši i/ili ulaže novac“ te provjeravati da li to odgovara planiranim rashodima i izdacima, da li postoje premašena, može li se novcem još racionalnije raspolagati.

Nadalje, u aktivnosti upravljanja osobnim financijama ulazi i sagledavanje trenutne financijske pozicije pojedinca s osvrtom na strukturu, obilježja i pokazatelje osobne bilance (bilance kućanstva), kao i sagledavanje ostvarenih učinaka na štednju kućanstva kao razliku prihoda i rashoda u prethodnom razdoblju, odnosno prenošenje štednje u bilancu kućanstva s učincima na rast bogatstva. Kada se sagleda ukupna financijska pozicija kućanstva moguće je postaviti i određene ekonomske i financijske ciljeve koji će se određenom financijskom strategijom ostvarivati u budućnosti u kratkom, srednjem i dugom roku, uključujući štednju za starost, financiranje kupovine stana kroz stambeni kredit, kupnju novog automobila, televizora, računala, udžbenika za djecu i drugo – ali jasno vodeći računa o prioritetima i hijerarhiji ciljeva te u skladu s realnim mogućnostima. Pri tome nije dovoljno samo sastaviti financijski plan nego ga se treba pridržavati, kontrolirati njegovo izvršavanje te kontrolirati ispunjenje postavljenih ciljeva.

Važno je i raditi na povećanju vlastitih znanja, informiranosti i iskustva. Za uspješno upravljanje osobnim financijama važna su, kako samostalna istraživanja, zaključivanja i proučavanja financijske literature sa što više praktičnog sadržaja, tako i savjeti stručnjaka koji rade u financijskim institucijama, savjetodavnim uredima (consulting kuće), agencijama za prodaju osiguranja ili stambene štednje, savjeti računovođa, poreznih savjetnika i odvjetnika. Važni izvori informacija su stoga znanstvene i stručne knjige, edukacijski programi i seminari, dnevne novine, specijalizirani časopisi posebno oni koji prate nove trendove u području oporezivanja, računovodstva, bankarstva itd., Internet (dostupni su brojni web portali s korisnim i praktičnim savjetima) te stečena temeljna ekonomska znanja o ponašanju ekonomije i kretanju vrijednosti različitih oblika imovine u fazama poslovnog i financijskog ciklusa. Potrebna su i određena znanja iz matematike i kamatnog računa, kao i psihologije – kako bi osoba postala svjesna vlastitih iracionalnosti u financijskom ponašanju, načina kako se implementiraju prakse upravljanja ponašanjem potrošača s ciljem unapređenja prodaje te posebno, kako bi svoje nenamjeravane i nesvjesne loše financijske navike zamijenila svjesnim dobrim financijskim navikama.

Povećanjem financijske pismenosti i financijskih znanja pridonosi se većoj financijskoj uključenosti pojedinca. Iako je općeniti stav da građani Hrvatske nisu financijski isključeni (kao što je to slučaj u brojnim nerazvijenim zemljama) jer su im dostupne brojne financijske usluge i proizvodi te oni ih uvelike koriste, npr. tekuće račune i štedne račune u bankama, kreditne kartice te stambene i druge kredite banaka, financijska uključenost je još uvijek vrlo niska kod dijela ljudi koji žive u ruralnim krajevima, kod starijeg stanovništva ali i mladih. Dodatno financijska uključenost je niska i po pitanju korištenja proizvoda i usluga koje nisu klasična štednja ili kredit. Tako još uvijek mali broj građana ima životno osiguranje, dobrovoljno mirovinsko osiguranje, dobrovoljno zdravstveno osiguranje, osiguranje od nezgode, osiguranje stana ili druge imovine. Isto tako relativno malo se ulaže u investicijske fondove, kao i stamenu štednju, dok su direktna samostalna ulaganja u dionice prisutna kod relativno malog broja osoba iz viših i visokih dohodovnih razreda.

S druge strane, financijska isključenost je rizik koji danas prijeti mnogim obiteljima koje ne mogu servisirati dugove, nad kojima se provode postupci pljenidbe sredstava i ovrhe, koji zbog neurednosti otplaćivanja kredita i loše kreditne povijesti možda više nikada neće biti u poziciji da mogu realizirati kredit ili koristiti kreditne kartice.

Financijska uključenost po određenim kategorijama financijskih proizvoda kao što su krediti nije samo pozitivan fenomen, nego može poprimiti i negativna obilježja kao što je slučaj prekomjernog zaduživanja dijela građana u predkriznom razdoblju čija je kreditna sposobnost u međuvremenu bitno smanjena, dok je istodobno danas prilično jasno da su brojne procjene banaka o kreditnoj sposobnosti njihovih dužnika ranije bile preoptimistične. Pri tome se tek tijekom kriznog razdoblja pokazalo da većina građana ne poznaje i ne razumije rizike koje su prihvatili potpisivanjem ugovora o stambenom ili drugom kreditu.

Međutim, niti znanja, informiranost kao niti dobar financijski plan s adekvatno analiziranim i vrednovanim alternativama u postizanju ciljeva nisu garancija da će se ciljevi zaista ostvariti kao što je planirano. Naime, pojedinca u tome mogu spriječiti različiti faktori nepovoljnih utjecaja iz interne ili eksterne okoline koji se manifestiraju kroz rizike nastupa štetnih događaja uzrokovanih različitim mogućim uzrocima. To je i osnovni razlog zbog čega je povremeno potrebna revizija financijskog plana te definiranje ciljeva i strategije sukladno promjenama u okruženju odnosno faktorima koji se odražavaju na osobne financije.

Uz svaku financijsku odluku veže se određeni stupanj nesigurnosti (rizika). Njihovo zanemarivanje, nepravovremeno anticipiranje ili odsustvo adekvatne zaštite može biti razlogom brojnih promašaja i loših odluka u upravljanju osobnim financijama, ali i razlogom značajnih financijskih šokova. Rizici u upravljanju osobnim financijama su brojni, a mogu se podijeliti na makroekonomske rizike, financijske rizike i osobne rizike.

Najčešći oblici rizika koji treba uzeti u obzir pri planiranju osobnih financija (planiranju kućnog budžeta, visine i strukture imovine i obveza), formiranju i alokaciji štednje, ulaganju u financijsku i realnu imovinu, određivanju financijskih ciljeva te drugim aktivnostima u procesu upravljanja osobnim financijama su: rizik inflacije, kamatni rizik, valutni rizik, tržišni rizici, rizici likvidnosti, rizik dohotka, rizik nezaposlenosti, porezni rizici, osobni rizici te rizici neočekivanih događaja.

Dok su posljednje dvije kategorije prvenstveno određene faktorima interne okoline, svi ostali pojavni oblici rizika determinirani su eksternom okolinom, a poglavito promjenama na makroekonomskoj razini koje se očituju učincima na sva tržišta uključujući tržite roba i usluga, tržište rada te financijska tržišta. Financijski rizici, odnosno rizici vezani uz promjene na financijskim tržištima su u značajnoj mjeri determinirani makroekonomskim zbivanjima u zemlji i/ili (sve češće) na globalnoj razini. Stoga je se neke kategorije istodobno vežu i za makroekonomske rizike i za financijske rizike, npr. kamatni rizik, valutni rizik, rizik promjene cijena imovine (tržišni rizik) i rizik likvidnosti.

U praktičnom smislu svijest o čimbenicima rizičnosti važna koliko i znanja / informiranost o različitim oblicima financijske imovine ili zaduživanja koji se vežu uz financije pojedinca (kućanstva). Stoga će se ovo poglavlje prvo orijentirati na oblike i faktore rizika u osobnim financijama te potom na tematiku vremenske vrijednosti novca i mogućnosti kapitalizacije štednje kroz različite štedne instrumente banaka i stambenih štedionica kao najčešće korištene financijske proizvode u Hrvatskoj, dok će u drugim poglavljima biti razmotrene ostale štedno-ulagačke mogućnosti.

**3.1. Makroekonomski rizici u upravljanju osobnim financijama**

Poslovni ciklus uključuje ciklička kretanja ekonomske aktivnosti u okviru koje se smjenjuju razdoblja ekspanzije i recesije, dok se financijski ciklus odnosi na ciklička kretanja tržišne vrijednosti dionica, kretanja ponude bankovnih kredita te ponude novca. U razdoblju ekspanzije raste obujam proizvodnje, povećavaju se investicije i potrošnja te zarada kućanstva i zaposlenost. Ova kretanja uobičajeno prati rast količine novca u optjecaju, snažna kreditna aktivnost banaka, rast cijena dionica, pad kamatnjaka te veći ili manji porast opće razine cijena roba i usluga (inflacija).

Iako je rast ekonomske aktivnosti isprva vrlo snažan, intenzitet ekonomskog rasta s vremenom se sve više smanjuje, dostupnost kredita je manja, kamatnjaci se povećavaju, a investicije smanjuju. Nakon što je privreda dostigla „vrhunac“započinje faza kontrakcije. Pojava recesije vidljiva je u padu proizvodnje, dohotka i zaposlenosti. Potrošnja se smanjuje, zalihe neprodane robe se povećavaju, dok se rast cijena usporava. Navedeno tipično prati značajan pad cijena dionica i nekretnina te oskudica kredita i pad transakcijske potražnje za novcem.[[55]](#footnote-55) Nakon što privreda dostigne „dno“ započinje uzlazna faza poslovnog ciklusa, odnosno novo razdoblje ekspanzije.

Sve navedeno odgovara opisu biblijskih sedam debelih krava pa sedam mršavih krava, pa onda opet još većih sedam debelih krava i jako ružnih polumrtvih mršavih krava. Smjene dobrih i loših vremena kroz 28 do 30 godina traju skoro toliko koliko traje npr. otplata stambenog ili investicijskog kredita, ili koliko će otprilike proći od 50 godine života pojedinca (vrhunca stjecanja materijalnih dobara) do prosječne godine doživljenja, a između je razdoblje starosti za koju na vrijeme treba formirati štednju. Dugoročno planiranje stoga mora predvidjeti smjene faza poslovnog i financijskog ciklusa, ali i drugih vrsta ciklusa koji s njima najčešće povezani (investicijski ciklusi i tehnološki ciklusi vođeni razvojem inovacija ali s posljedičnim učincima na razvoj pojedinih djelatnosti i odumiranje drugih te učincima na potražnju za radnom snagom specifičnih kvalifikacija; prirodni ciklusi poput suše ili poplave, ratovi, epidemije itd.).

Pri tome problem predstavlja činjenica da se točno ne može utvrditi kada će pojedine faze i ciklusa nastupiti. Za krizu se stoga treba prilagođavati kao da će ona biti „sutra“ i u tom ne posustati neovisno o izljevima euforija optimizma koji se ponekad javljaju u društvu (i to upravo u fazi kulminacije pozitivnih ekonomskih kretanja koja prethode početku faze kontrakcije). Isto tako važno je zadržati racionalnost prosuđivanja i odlučivanja u vremenima kada se gospodarstvo i društvo nalaze u stanju euforije prekomjernog pesimizma.

|  |
| --- |
| Učinak utjelovljenja predstavlja psihološki fenomen vezan uz tendenciju ljudi razmišljanju da će se trendovi koji trenutno postoje vječno nastaviti. Smjene faza uzleta i padova u poslovnom i financijskom ciklusu su upravo dokaz da to nije točno. |

Ciklusi su prirodno obilježje ekonomskog sustava, ali isto tako i financijskih tržišta. Prema teoriji unutarnjih izvora *„svaki procvat dovodi do recesije i krize, a svaka kriza dovodi do obnove i ekspanzije*“. Navedeno podrazumijeva da pri planiranju financijskih aktivnosti, posebice u srednjem i dugom roku, treba voditi računa o smjeni „dobrih i loših vremena“, odnosno faza poslovnog i financijskog ciklusa koje se značajno mogu odraziti na tržišnu vrijednost imovine, mogućnosti potrošnje i štednje, kako i mogućnosti otplate kredita.

Stoga financijski plan kućanstva sastavljen u jednom makroekonomskom okruženju traži određene promjene u novonastalim okolnostima. Kako su okolnosti promjenjive važno je s vremenom na vrijeme provoditi recenziju vlastitog financijskog plana, uz sagledavanje svih novo-izraženih rizika i prijetnje koje stoje na putu ostvarenja financijskih ciljeva te po potrebi izvršiti reviziju plana financijskih aktivnosti i nadogradnju poduzete strategije.

Vrijeme tijekom kojeg treba akumulirati štednju (odnosno stvoriti zaštitne amortizere) su godine ekspanzije popraćene većim dohocima i prilikama za njegovo povećanje. (Na slici 20 koja pokazuje kretanje financijskog (poslovnog) ciklusa to se odnosi na fazu stvaranja zaštitnih amortizera u fazi ekspanzije.) Tada se trebaju kumulirati rezerve koje će se po potrebi koristiti tijekom razdoblja recesije (faze otpuštanja zaštitnih amortizera) - odnosno olakšati nošenje s nepovoljnim ekonomskim kretanjima te povećati otpornost kućanstva na financijske šokove. To znači da financijsko ponašanje subjekta treba biti protuciklično - smanjivati nepotrebnu potrošnju i kontrolirati nagone za pretjeranom potrošnjom ili nepotrebnim ulaganjima u dobrim vremenima te stvarati financijske zalihe za loša vremena, kako kućanstvo ne bi bilo izloženo pretjeranom pritisku na pad potrošnje i investicija u godinama recesije, odnosno bilo izloženo riziku siromaštva zbog smanjenja ili izostanka redovnih prihoda. Dodatno, godine kulminacije recesije uobičajeno su razdoblje kada nad brojnom financijskom i realnim oblicima imovine piše natpis „rasprodaja“, diskont 40%, 60% pa i 70% pa se upravo tada otvaraju prilike za ulaganje u brojne podcijenjene dionice, nekretnine čija je tržišna vrijednost znatno niža od realne itd., a takve prilike je moguće iskoristiti prvenstveno ako postoje zalihe viškova rezervi štednje kumulirane iz prethodnih razdoblja.

**Slika 20: Protuciklično ponašanje tijekom smjena faza poslovnog i financijskog ciklusa**

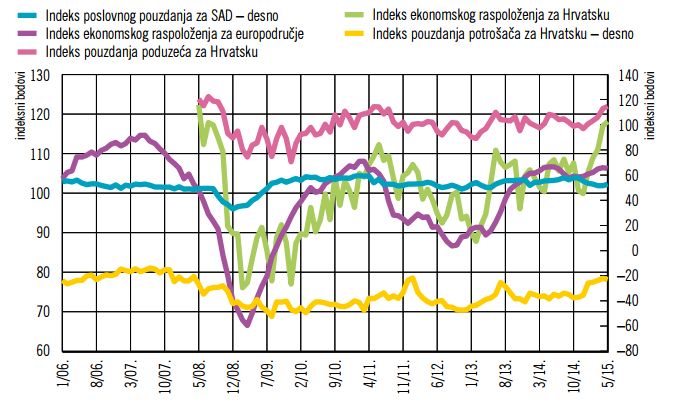


S druge strane, ekonomski podaci pokazuju da je ponašanje kućanstva kao i svih drugih sektora (poduzeća, banaka i države) upravo suprotno. Oni se ponašaju prociklično produbljujući fazu poslovnog ciklusa u kojoj se gospodarstvo nalazi. Građani prekomjerno troše i prekomjerno se zadužuju upravo u godinama ekspanzije kada bi trebali štedjeti i stvarati zaštitne amortizere. Kada nastupi kriza svi ranije akumulirani rizici se počinju materijalizirati. Stanovništvo tada bilježi značajno smanjenje sklonosti zaduživanju odnosno averziju prema kreditima, smanjuje potrošnju i povećava štednju (posebno povećava preferencije likvidnosti zbog čega rastu depoziti u bankama a smanjuju se ulaganja u dionice, nekretnine itd.).

Jasno da u godinama recesije na navedeno kod brojnih obitelji djeluje niži raspoloživ dohodak ili izostanak plaće zbog nezaposlenosti. No ista ponašanja bilježe i ona kućanstva čiji se prihodi i dalje uredno realiziraju, koja nisu pogođena financijskim šokom i imaju značajne zalihe kumuliranog bogatstva. U ekonomiji se navedeno veže uz fenomen promjena u sklonostima potrošnji i štednji na makro razini tijekom smjena faza poslovnog ciklusa te uz psihološko-ekonomsku pojavu tzv. animal spirists koje je u ekonomsku teoriju uveo J. M. Keynes, a danas se tipično mjeri različitim indeksima ekonomskog raspoloženja kao što su indeks povjerenja potrošača i indeks povjerenja investitora - koji se koriste kao barometar u procjenjivanju budućih ekonomskih kretanja.

Uz smanjenu potrošnju i investicije stanovništva nepovoljni efekti šire se ekonomijom i odražavaju na pad prihoda poduzeća i rast nezaposlenosti, pad investicija i pad sklonosti poduzeća zaduživanju itd. – sve zajedno produbljujući amplitudu snage recesije i njenog trajanja. U isto vrijeme štednja kao pozitivan fenomen dobiva konotaciju makroekonomskog problema. Značajni iznosi štednje „stoje u bankama“ ali se ne investiraju jer je smanjena potražnja za kreditima, nema dobrih dužnika i projekata, a i banke uviđaju da su se prekomjerno izložile rizicima pa više vode računa o očuvanju vlastite stabilnosti i likvidnosti nego o mogućnostima zarade.

**Slika 21: Kretanje indeksa ekonomskog raspoloženja i poslovnog pouzdanja**



Izvor: preuzeto iz: HNB (2015.): „Financijska stabilnost“, br. 15

Djelomičan uvid u ciklička kretanja ekonomske aktivnosti vidljiv je iz slike 22 na kojoj su prikazane stope rast realnog BDP-a u Hrvatskoj posljednjih nekoliko godina. U nastavku na slici 23 su prikazani i podaci o kretanju aktive kreditnih institucija koja je u razdoblju ekonomske ekspanzije također ekspandirala zbog snažne kreditne ekspanzije (poglavito prema sektoru stanovništvo. Veći ekonomski rast tako je s jedne strane poticao veću kreditnu aktivnost banaka (vezanu uz rast ponude i potražnje za kreditima), a s druge strane je veći kreditni rast omogućavao optjecaj veće količine novca koja je korištena za financiranje investicija (uvelike ulaganja u nekretnine), osobne i budžetske potrošnje te uvoza roba i usluga.

Podaci za razdoblje između 2000. i 2007. ukazuju na pozitivna ekonomska zbivanja te ekspanziju u realnom i financijskom ciklusu. Međutim, upravo u istom razdoblju su svi sektori akumulirali najveći dio rizika koji su se materijalizirali nakon 2008., a posebno nakon 2009. karakteristične po značajnom padu BDP-a i ulasku gospodarstva u stanje recesije. Iako je kriza iz 2008. počela u SAD-u kao financijska kriza te potom prerasla u globalnu krizu, najdestruktivniji učinci prelijevanja krize na ekonomiju RH zabilježeni su u realnom sektoru.

**Slika 22: Stope promjene realnog BDP-a u Hrvatskoj**

\* Podaci za 2014. se odnose na prva tri tromjesečja 2014.  
Izvor podataka: DZS

**Slika 23: Aktiva kreditnih institucija u Hrvatskoj**



Izvor: preuzeto iz: HNB, SPF, dostupno na: http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm

Razloge zbog kojih je najveći dio rizika akumuliran u godinama ekspanzije prvenstveno treba tražiti u sferi aktivnosti koje su tu ekspanziju omogućile. Na prvom mjestu to je izraženo inozemno zaduživanje (slika 24) kojem su direktno pridonosile banke, poduzeća i država kroz financiranje u inozemstvu, a indirektno i građani kroz veliku potražnju za stambenim kreditima, kreditima za kupovinu automobila i drugima koji su motivirali banke na još veće inozemno zaduživanje. Veći priljevi deviza odrazili su se na jačanje domaće valute prema euru (aprecijaciju u nominalnim, a posebno realnim terminima), na pad domaćih kamatnjaka, rast plaća u većini domaćih sektora te rast cijena roba i usluga što je kroz pad konkurentnosti nepovoljno djelovalo na izvoz i stimuliralo rast uvoza roba i usluga.

**Slika 24: Bruto inozemni dug RH prema sektoru dužnika (u milijunima EUR)**

Izvor podataka: HNB

Dodatno rast kupovne moći za ulaganje u nekretnine te povoljniji uvjeti stambenih kredita uz niže kamatne stope (blizu razine kao u članicama eurozone) omogućili su značajan rast cijena nekretnina, što je djelovalo i na rast iznosa potrebnih kredita za kupnju stanova ili drugih nekretnina. Početak krize u 2008. Hrvatska je tako dočekala u stanju brojnih makroekonomskih i strukturnih neravnoteža koje su prisutne i danas, dok je nošenje s njima tijekom godina recesije postalo sve veći problem, a dodatno tijekom krize neravnoteže su akumulirane u većoj mjeri i u javnim financijama (visok javni dug i prekomjerni budžetski deficit) što stvara potrebu za većom poreznom presijom u funkciji financiranja ogromnih javnih rashoda, a gdje značajan dio javnih rashoda čine kamate na obveze države.

Svi navedeni učinci odražavaju se na financije kućanstva na različite načine: zbog rasta nezaposlenosti tijekom godina recesije, pada realne mase isplaćenih plaća, smanjenih mogućnosti potrošnje, povećanja opće stope PDV-a s efektima na rast izdataka za potrošnju te visokog tereta zaduženosti građana. Nekretnine koje su kupovane u razdoblju njihove najveće precijenjenosti (i za koje još godinama treba otplaćivati visoke iznose glavnica duga) danas bilježe znatno nižu tržišnu vrijednost, brojni izgrađeni stanovi su neprodani, a potencijalnih kupaca i tražitelja stambenih kredita s adekvatnom kreditnom sposobnošću je vrlo malo.

Usporedno sa svim opisanim makroekonomski promjenama tijekom razdoblja ekspanzije i recesije u RH mijenjala se i izloženost građana različitim pojavnim oblicima makroekonomskih, financijskih i osobnih rizika koji su opisani u nastavku.

**3.2. Rizik inflacije**

Rizik inflacije je rizik gubitka koji proizlazi iz mogućih promjena stope inflacije. Realna kupovna moć novca (i prihoda) smanjuje u uvjetima inflacije, a povećava u uvjetima deflacije. Zbog porasta opće razine cijena, ista nominalna količina novca zamjenjiva je za sve manju količinu roba i usluga. Inflacija je stoga fenomen koji posebno pogađa subjekte s fiksnim nominalnim dohotkom, koji povećane novčane izdatke ne mogu namiriti većim prihodima.

|  |
| --- |
| Pojam inflacija označava rast opće razine cijena, a deflacija pad opće razine cijena (uz negativne stope inflacije). Tipično se mjere indeksom potrošačkih cijena – CPI. U novijoj povijesti razvoj inflacije je često determiniran kretanjem cijena nafte i drugih energenata na svjetskom tržištu. Međutim, navedeno je značajno i pod djelovanjem monetarne politike vodećih svjetskih središnjih banaka (Fed-a, ECB-a i drugih) koje povremeno kroz izrazito ekspanzivne monetarne politike omogućavaju rast globalne likvidnost, što u uvjetima slobode međunarodnih tokova kapitala omogućuje priljev deviza i rast količine novca u optjecaju i u drugim gospodarstvima, neovisno što na domaća monetarna kretanja prvenstveno djeluje nacionalna središnja banka.  Razvoj inflacije tipično se veže uz nadimanje monetarno-kreditnih kanala kroz pretjeranu kreditnu aktivnost banaka koja omogućuje stvaranje i optjecaj prekomjerne (nominalne) količine novca (monetarnog agregata M1), stoga inflacijski pritisci uobičajen jačaju u uvjetima nižih kamatnih stopa koje povećavaju potražnju za zaduživanjem. Ekspanzivne monetarne politike tako prvo dovode do pada nominalnih kamatnjaka, a potom nakon što se razviju inflacijska očekivanja rezultiraju rastom nominalnih kamatnjaka. Međutim, osim količine novca na inflaciju djeluje i brzina optjecaja novca, kao i ponuda realnih fondova roba i usluga. Dio uzroka inflacije stoga je na strani agregatne potražnje, a dio na strani agregatne ponude. Šokovi ponude vezani uz pad produktivnosti, tehnološko nazadovanje, rast porezne presije koja povećava troškove poduzeća, rast cijene nafte i drugi faktori rasta troškova značajno utječu na opću razinu cijena.  Iako se inflacija tipično mjeri indeksom potrošačkih cijena, nadimanja cijena mogu postojati i na drugim tržištima, npr. na tržištu nekretnina, na tržištu rada kroz rast plaća iznad rasta produktivnosti rada itd. što znači da postoje brojni uzroci inflacije čija kombinacija dovodi do razmimoilaženja nominalnih vrijednosti od realnih. Međutim, ljudi pate od novčane iluzije u smislu sklonosti razmišljanju u nominalnim umjesto u realnim terminima, npr. u smislu kretanja nominalnih kamatnjaka koji mogu biti znatno veći od realnih kamatnjaka (kada se nominalni korigiraju za inflacijska očekivanja). Ljudi su vrlo često skloni rast (nominalnih) plaća pripisivati vlastitim zaslugama, a ne činjenici da inflacija obezvrjeđuje novac. |

U relativnom smislu inflacija najviše pogađa subjekte niske ekonomske snage (niže dohodovne razrede) čije novčane izdatke gotovo u potpunosti čine izdaci za kupovinu dobara potrošnje. S druge strane, ona relativno manje pogađa subjekte s višom ekonomskom snagom koji dio dohotka štede i kroz ostvarenu kamatu kompenziraju dio učinaka inflacije ili koji investiraju u nekretnine[[56]](#footnote-56), dionice ili fondove specijalizirane za ulaganje u zlato ili druge dragocjenosti.

U svrhu očuvanja vrijednosti novčane imovine, zaštita od inflacijskog rizika može se provoditi indeksacijom potraživanja (obveza) uz kretanje pokazatelja inflacije (indeksa potrošačkih cijena ili drugih). Alternativno, u uvjetima snažnog inflacijskog pritiska (npr. hiperinflacije) i čestih devalvacija, zaštita od unutarnjeg i vanjskog pada vrijednosti domaće valute može se postići indeksiranjem ili denominacijom potraživanja i obveza za stranu stabilnu valutu. Valutna (monetarna) klauzula stoga postoji tipično u zemljama koje imaju ili su u ranijoj povijesti imale vrlo visoku inflaciju koja je smanjila povjerenje u domaću valutu i novac. Dodatno vrlo čest slučaj zaštite od rizika inflacije je pretvaranje viškova novčanih vrijednosti (štednje) u realna dobra (investicijsko zlato, nekretnine). Ukoliko se radi o relativno niskim stopama inflacije čije buduće kretanje se može predvidjeti s većim stupnjem sigurnosti, zaštita se postiže oročavanjem štednje ili drugim oblicima kapitalizacije koji čuvaju realnu vrijednost novca - imaju prinos veći od stope inflacije, odnosno pozitivan realni prinos.

Dodatni, eventualni način zaštite je ugovaranje fiksnih realnih iznosa dohotka (fiksnu realnu plaću i druge realne dohotke, primitke od prodaje itd.), kao alternativa uobičajeno ugovorenih nominalnih plaća i dohodaka. Međutim, ovaj vid zaštite moguć je tek za vrlo mali broj pojedinaca, dok većina zaposlenih na tržištu rada nema pregovaračku moć za ugovaranje dohodaka u fiksnom realnom iznosu.

|  |
| --- |
| Pravilo 72  Ako je godišnja stopa inflacije 8% cijene će se udvostručiti za 9 godina. 72: 8= 9  Automobil koji danas košta 130.000,00 kn za devet godina imat će cijenu 260.000,00 kn. |

Na slici 25 prikazano je kretanje inflacije u Hrvatskoj mjereno indeksom potrošačkih cijena. Dva razdoblja većeg inflacijskog pritiska tijekom 2008. i 2012. bila su prvenstveno determinirana značajnim rastom cijene nafte na svjetskom tržištu, a tijekom 2012. dodatno i povećanjem opće stope PDV-a te cijena komunalija. U novijoj povijesti u Hrvatskoj i brojnim drugim članicama EU prisutan je problem deflacije. Konkretno u kolovozu 2015. u Hrvatskoj je zabilježena godišnja stopa promjene potrošačkih cijena na razini -0,6%.

|  |  |
| --- | --- |
| **Slika 25: Indeks potrošačkih cijena u Hrvatskoj (godišnja stopa promjene)**  pokazatelj inflacije  Izvor: DZS, preuzeto sa stranica HNB, www.hnb.hr | Jedan od problema inflacije i deflacije je što iskrivljuju sliku o kretanju brojnih ekonomskih varijabla. Na primjer moguće je da se nominalne plaće rastu sporije od rasta cijena, zbog čega se realne plaće u stvari smanjuju. Nadalje, u uvjetima veće inflacije, realne stopa rasta BDP-a ili njegovih pojedinačnih komponenti (poput potrošnje građana) mogu biti znatno niže od nominalnih stopa rasta. Suprotno tome, u uvjetima deflacije, realne stope rasta BDP-a su veće od nominalnih pa statistika realnih promjena ukazuje na veći oporavak ekonomije nego što javnost i računovodstvo poduzetnika bilježi i/ ili percipira. |

Iako vrijednost novca raste u uvjetima deflacije, makroekonomski gledano deflacija može biti teži problem od inflacije. Deflacija pridonosi dužem trajanju recesije, rezultira padom prihoda poduzetnika te rastom nezaposlenosti. U novijoj povijesti razvoju deflacijskih zbivanja pogoduje niska cijena nafte, a dodatno je i rezultat nedovoljne ekonomske aktivnosti u Hrvatskoj i niske kupovne moći ekonomskih subjekta koja podržava nisku potražnju.

**3.3. Kamatni rizik**

Kamatni rizik je rizik gubitka koji proizlazi iz mogućih promjena kamatnih stopa. Na primjer uz viši kamatnjak raste teret otplate kredita odobrenih s promjenjivom kamatnom stopom, jer uz primjenu veće kamatne stope rastu kamatni troškovi i mjesečni anuiteti (kao i rate) otplate kredita. Kako je dohodak kućanstva uobičajeno fiksan, promjene kamatnjaka i iznosa otplate kredita mogu imati značajan učinak na strukturu izdataka zaduženih kućanstva. S druge strane, u razdobljima visokih realnih kamatnjaka i oskudice izvora sredstava banaka, oročena štednja može biti vrlo atraktivni oblik ulaganja te ukoliko osobna financijska situacija to dopušta, valja pravovremeno iskoristit mogućnosti za oplođivanje vlastite ušteđevine. Pravovremeno reagiranje je važno iz razloga što razdoblja visokih kamatnjaka na oročenu štednju u pravilu traju relativno kratko pa kasno uključivanje znači propuštene prilike.

Iako se o kamatnom riziku uglavnom govori s aspekta ugovorenih promjenjivih kamatnih stopa (uglavnom zbog neizvjesnosti njihovog budućeg povećanja), kamatni rizik postoji i kod fiksnih kamatnih stopa. Moguća je situacija ugovaranja kredita u uvjetima vrlo visokih fiksnih kamatnih stopa, a koje su s vremenom znatno veće od prevladavajućih na tržištu. U tom slučaju treba razmotriti mogućnosti, ali i opravdanost refinanciranja postojećeg kredita po nižim fiksnim kamatnim stopama. Opravdanost može bit upitana npr. u slučaju dvadesetogodišnjeg kredita koji se otplaćuje u modelu standardnih mjesečnih anuitetskih otplata pa je značajan dio kamata plaćan u prvih 15 godina (kada npr. na tržištu prevladavaju znatno niži kamatnjaci), a refinanciranje bi značilo ponovnu procjenu kreditne sposobnosti dužnika i novo definiranje uvjeta i strukture otplate te moguće dodatne troškove.

**Slika 26-a: Prosječne pasivne kamatne stope banaka u RH**



**Slika 26-b: Prosječne aktivne kamatne stope banaka u RH**



Izvor: preuzeto iz: HNB, SPF, dostupno na: http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm

|  |
| --- |
| Kamate predstavljaju naknadu koju dužnik plaća vjerovniku za pozajmljen iznos na određeno vrijeme. Ovise o iznosu glavnice (na primjer iznosu oročenog štednog uloga ili glavnice duga), načinu i rokovima povrata glavnice te visini ugovorene kamatne stope uz koju se obračunavaju kamate. Dodatno na visinu kamata djeluje učinak metoda obračuna koji se primjenjuje.  Kamatna stopa (kamatnjak) pokazuje prinos koji donosi iznos od 100 novčanih jedinica u određenom vremenskom razdoblju (na primjer jednoj godini). Jednostavnije rečeno pokazuje koliko posto više novca dužnik treba vratiti vjerovniku u odnosu na iznos novca koji je pozajmio. U tom smislu kamatne stope predstavljaju cijenu (posudbe) novca.  Kamatne stope se tipično ugovaraju kao godišnje nominalne stope, a izražavaju u postotku, na primjer 3% godišnje. (3% je isto što i 3/100, odnosno 0,03 izraženo u decimalnom zapisu.).  Kamate na oročenu štednju mogu djelomično ili u potpunosti korigirati negativne učinke pada realne vrijednosti novčane imovine zbog utjecaja inflacije. Kako bi se utvrdilo da li kamate na oročenu štednju pokrivaju pad realne kupovne moći novca potrebno je usporediti godišnju nominalnu kamatnu stopu na oročeni depozit i godišnju stopu inflacije.  Aproksimativno se taj odnos se može iskazati na sljedeći način:  **realna kamatna stopa ≈ nominalna kamatna stopa – stopa inflacije**.  Kamate pokrivaju pad realne kupovne moći novca jedino kada je kada je realna kamatna stopa ≥ 0. Na primjer ako banka obračunava nominalni kamatnjak 2% a stopa inflacije je 3% u tom slučaju realna kamatna stopa je negativna i štednja nije zaštićena od pada realne vrijednosti. U uvjetima deflacije kada stopa promjene opće razine cijena bilježi negativne vrijednosti npr. -1%, a banka obračunava nominalnu kamatnu stopu 2%, realna kamatna stopa je 3% (veća je od nominalne, no problem je što većina štediša toga nije svjesna).  U uvjetima većeg inflacijskog pritiska realni kamatnjaci na kredite mogu biti značajno niži od nominalnih, dok su u uvjetima deflacije realne kamatne stope na kredite veće od nominalnih (što znači da se povećava teret otplate kredita i realni trošak novih investicija). To je još jedan od razloga zbog kojih deflacija može predstavljati veće „zlo“ od inflacije. |

Kamatni rizik jedan je od najznačajnijih rizika s kojima se susreću banke u svom poslovanju, a tipično ga gotovo u cijelosti prenose na svoje klijente. U uvjetima obilja likvidnosti (obilja novca) u financijskom sustavu te snažne konkurencije na tržištu kredita, banke spuštaju kamatnjake uz koje odobravaju kredite klijentima. Kako se time smanjuju njihovi prihodi na ime ostvarenih kamata, one su prisiljene smanjiti kamatne rashode, što znači da dolazi do značajnog smanjenja kamatnjaka na štedne i oročene depozite. S druge strane kada se banke suočavanju s manjkom novih izvora sredstava i oskudicom likvidnosti u financijskom sustavu, one moraju ponuditi veće kamatne stope na (novu) štednju pa posljedično podižu kamatne stope na nove i već ranije odobrene kredite (s promjenjivim kamatnjakom). U terminima rasta kamata, štediše praktično profitiraju na štetu dužnika, dok je pozicija banke u cijelom odnosu prilično neutralna jer se njena kamatna zarada tada tipično ne mijenja, ili se čak smanjuje. Naime, bankama nije u interesu previše povećati kamatne stope na kredite jer se time izlažu riziku da dio dužnika uz veće kamate neće moći servisirati kreditne obveze.

U ranijoj povijesti, većina kredita banaka u RH ugovarana je uz administrativno promjenjive kamatne stope, a u novijoj povijesti uz tržišno uvjetovane promjenjive kamatne stope koje ovise npr. o kretanju Nacionalne referentne stope - NRS, EURIBOR-a ili drugih referentnih vrijednosti. No, u oba slučaja i danas i ranije, dužnici su izloženi riziku rasta kamatnjaka po kojima otplaćuju dugoročne i srednjoročne kredite. Na navedeno mogu djelovati promjene trenda kretanja kamatnjaka na domaćem tržištu (npr. promjena karaktera monetarne politike iz ekspanzivne u restriktivnu politiku, ili rast kamatnjaka na depozite koji utječe na visinu Nacionalne referentne stope), kao i promjene na inozemnom tržištu (u slučaju kada se domaće banke značajno financiraju na inozemnom tržištu te njihov trošak financiranja ovisi o cijeni novca na globalnom ili eurskom tržištu – slučaj EURIBOR-a; dodatno kretanje EURIBOR-a visoko je korelirano s kretanjem domaćih kamatnjaka na eursku deviznu štednju).

|  |
| --- |
| Ukoliko je kamatna stopa ugovorena kao promjenjiva stopa u visini jednogodišnjeg (dvanaestomjesečnog) EURIBOR-a, uvećana za 5 postotnih bodova/ poena (kao fiksni dio kamatne stope), tada se promjenjivi dio odnosi samo na EURIBOR, a svi drugi uvjeti određivanja kamatne stope (kao npr. kamatna marža i kretanja premija rizika za Hrvatsku i sl.) sadržani su unutar fiksnog dijela određenog ugovorenim brojem postotnih bodova.  Uz ugovoren fiksni dio kamatne stope 5 postotnih bodova i tržišnu visinu EURIBOR-a na razini 0,555%, kamatna stopa iznosi 5,56% (0,555% + 5 postotna boda, zaokruženo na dva decimalna mjesta). No ukoliko vrijednost EURIBOR-a zabilježi razinu 3%, kamatnjak u otplati kredita iznosit će 8%.  EURIBOR predstavlja referentnu kamatnu stopu koja se utvrđuje na europskom međubankarskom tržištu. Utvrđuje se dnevno kao prosječna stopa po kojoj reprezentativne banke međusobno daju u zajam neosigurana novčana sredstva. Izračunava se za rokove dospijeća od 2 dana do 12 mjeseci. Na njegovo kretanje djeluje karakter monetarne politike ECB-a te se EURIBOR smanjuje u ekspanzivnom monetarnom okruženju i raste u restriktivnim uvjetima  Umjesto EURIBOR-a pojedine banke kao tržišno uvjetovan dio promjenjivog kamatnjaka koriste Nacionalnu referentnu stopu. Ona pokazuje prosječni trošak financiranja hrvatskog bankovnog sektora u određenom vremenskom razdoblju, s obzirom na vrstu izvora (depoziti fizičkih osoba, pravnih osoba i ostalih izvora financiranja banka) te relevantnu valutu (HRK, EUR, USD, CHF). U slučaju NRS-a za eure dolazi do prenošenja efekta likvidnosti iz tržišta eurozoe, dok je NRS za kune primarno determiniran obiljem ili oskudicom kunske likvidnosti na domaćem tržištu te faktorima stabilnosti u domaćem financijskom sustavu.  Oskudica likvidnosti i financijske nestabilnosti pridonose rastu kamatnih stopa na depozite pa posljedični i na kredite, dok obilje likvidnosti i veća financijska stabilnost omogućavaju pad kamatnih stopa na depozite i na kredite. |

S obzirom na visok stupanj euroizacije depozita i kredita u Hrvatskoj te izraženu praksu inozemnog zaduživanja, domaći kamatnjaci su značajno pod utjecajem kretanja cijene novca u eurozoni i monetarne politike ECB-a. Pri tome razliku između nominalnih kamatnjaka u Hrvatskoj i njihove referentne vrijednosti u eurozoni čini premija rizika (koja se obično izražava u baznim bodovima).

|  |
| --- |
|  |
| \* Cjelokupni tekst je preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. |

S druge strane, na domaće kunske kamatnjake (koji se vežu za kunske depozite i kredite bez valutne klauzule) dijelom utječe monetarna politika središnje banke (Hrvatske narodne banke) pa kada ona nije pretjerano restriktivna ili je ekspanzivna kunski kamatnjaci padaju. Naime ekspanzivnija monetarna politika u kratkom roku kroz efekt likvidnosti pridonosi padu kamatnih stopa, dok restriktivnija u kratkom roku djeluje na rast kamatnih stopa.

Budući da središnja banka ne može istodobno braniti kamatne stope i devizni tečaj, ako se pojavi veći deprecijacijski pritisak na domaću valutu, a HNB želi održati stabilnost nominalnog tečaja izgledna je veća restriktivnost monetarne politike pa domaći kunski kamatnjaci bilježe rast. Konkretan primjer takve situacije je veljača 2009., kada je zbog obrane kune od deprecijacije središnja banka poduzela akcije u smjeru smanjenja kunske likvidnosti banaka što je polučilo snažnim rastom kamatnih stopa na kunskom međubankarskom tržištu, ali i kamatnjaka na kunske oročene depozite u novo-zaključenim transakcijama s poduzećima i građanima.

Osim troška financiranja banke kao vjerovnika, kamatnjak uvijek uključuje i određeni dio premije na kreditni rizik a ona je pod utjecajem:

* 1. rizika da dužnici neće vraćati kredit (taj rizik raste u uvjetima porasta udjela loših kredita, odnosno u godinama krize/ recesije),
  2. rizika zemlje (utjecaj visine premije rizika na državne obveznice odražava se na cijenu zaduživanja svih domaćih sektora),
  3. rizika banke (o kojem ovisi cijena po kojoj se ona financirana na međunarodnom financijskom tržištu).

Dužnici s nižim kreditnim rizikom, odnosno koji su u manjoj mjeri izloženi mogućim nepovoljnim faktorima interne ili eksterne okoline, imaju bolji kreditni rejting pa se mogu zadužiti uz nižu kamatnu stopu. Suprotno u slučaju dužnika koji je više rizičan ili koristi kreditne proizvode čija se namjena korištenja sredstva veže uz rizičnije poslove (odnosno nije poznata) plaća veću cijenu zaduživanja.

Dodatno, kamatnjaci značajno variraju i s obzirom na dospijeće kredita a jedan od razloga tome je i premija rizika inflacije, odnosno inflacijskih očekivanja koja se vežu uz rok dospijeća na koji se određeni kamatnjak odnosi. Rastom inflacijskih očekivanja koja se vežu za određeni kratki ili dugi rok, rastu i nominalni kamatnjaci za ista dospijeća.

**3.4. Valutni rizik**

Iako se u razvijenim zemljama valutni rizik i promjene deviznog tečaja uobičajeno ne odražava značajno na financije prosječnog kućanstva, u visoko euroiziranim zemljama i visoko uvozno zavisnim zemljama (što u oba slučaja vrijedi za Hrvatsku) njegov utjecaj na osobne financije vrlo je značajan jer se odražava na ekonomsku situaciju svih građana. Zbog tradicionalne sklonosti štednji u devizama (poglavito eurima), Hrvatska je zemlja s visokim stupnjem euroizacije depozita, a devizni depoziti čine oko 80% svih štednih i oročenih depozita kod kreditnih institucija (banaka i stambenih štedionica). Kako bi se banke zaštitile od valutne neusklađenosti svoje imovine i obveza, one koriste valutnu klauzulu kao instrument valutne indeksacije srednjoročnih i dugoročnih kredita (slika 27).

**Slika 27: Valutna struktura plasmana banka i drugih kreditnih (monetarnih) institucija**



Izvor: preuzeto iz: HNB, SPF, dostupno na: http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm

Valutni rizik predstavlja rizik gubitka koji proizlazi iz mogućih promjena tečaja valute. Može se promatrati kao tržišni valutni rizik (vezan uz učinke promjene deviznog tečaja na vrijednost pojedinačnih pozicija u bilanci, npr. kunsku protuvrijednost imovine u formi udjela u investicijskim fondovima denominiranih u stranoj valuti) i kao rizik valutne neusklađenosti imovine i obveza (odnosno primitaka i izdataka) ekonomskog subjekta. Između oba načina promatranja valutnog rizika postoji bilančna povezanost koja u cjelini predstavlja rizik gubitka zbog mogućih promjena tečaja. Stoga se valutni rizik često naziva i tečajni rizik.

Ukoliko je ugovorena svota životnog osiguranja izražena u stranoj valuti, na primjer u eurima, za korisnika novčanih primitaka od životnog osiguranja odnosno uplatitelja premija osiguranja vrlo je važno dugoročno kretanje deviznog tečaja domaće valute u odnosu na euro - budući da se sve uplate godišnjih premija osiguranja, kao i isplata osigurane svote, izvršavaju u domaćoj valuti uzimajući u obzir srednji devizni tečaj na datum dospijeća. Uz promjenjiv nominalni devizni tečaj, kunska protuvrijednost uplaćenih godišnjih premija osiguranja kroz dvadeset i više godine ne mora rezultirati očekivanim iznosom kunske protuvrijednosti osigurane svote koja se isplaćuje nastupom osiguranog slučaja (može biti manja, a može biti i veća).

Slična situacija postoji u slučaju štednje u eurima gdje nominalna aprecijacija domaće valute znači da svaka konverzija u domaću valutu dovodi do manjeg iznosa kuna koji će biti isplaćene, dok deprecijacija povećava iznos kuna koji se može dobit za jednu jedinicu strane valute (npr. jedan euro). Valutni rizik značajno dolazi do izražaja pri otplati kredita koji su odobreni uz valutnu klauzulu, gdje deprecijacija domaće valute povećava teret otplate kredita. S tim u vezi za štediše i dužnike moguće su različite pozitivne. ali i negativne tečajne razlike koje bilježe njihovi neto-prihodi.

Kako se plaće i drugi novčani primici sektora kućanstvo dominantno isplaćuju u domaćoj valuti, dok je značajan dio izdataka zbog valutne klauzule determiniran kretanjem deviznog tečaja kuna/euro (otplata kredita, plaćanje premija životnog osiguranja, uplata stambene štednje, plaćanje najamnina), valutni rizik jedan je od najizraženijih rizika u osobnim financijama hrvatskih građana. Kako bi njegov nepovoljni utjecaj bio što manji potrebno je, kada god to prilike dopuštaju, uskladiti valutnu strukturu imovine i obveza, odnosno valutnu strukturu novčanih primitaka i izdataka te izbjegavati nepotrebne tečajne gubitke zbog konverzije valuta. Navedeno vrijedi unatoč činjenici da je nominalni tečaj kune u odnosu na euro u dosadašnjoj povijesti bio vrlo stabilan. Dodatno u svrhu zaštite od valutnog rizika (kao i kamatnog i tržišnog rizika) mogu se koristiti i izvedenice (derivativni instrumenti) pa se o njihovoj dostupnosti te cijeni (troškovima takvih transakcija) treba informirati.

Dok je dio građana neželjeno i neizbježno izložen valutnom riziku zbog kredita koji se u Hrvatskoj u predkriznom razdoblju uglavnom nisu mogli realizirati bez valutne klauzule, na strani štednje dio građana preferira prihvaćanje izlaganju valutnog rizika kroz ulaganja u strane valute (devize – kao potraživanja denominirana u stranim valutama) s namjerom da ostvare zaradu od pozitivnih tečajnih razlika u slučaju slabljenja kune (što s obzirom na politiku HNB-a ne bi trebao biti izgledan scenarij, ali nikad se ne zna) ili kada pojedine svjetske valute bilježe rast vrijednosti na svjetskom deviznom tržištu, npr. u okolnostima izvjesnog jačanja američkog dolara ili britanske funte, odnosno slabljenja eura vezano uz različite krizne događaje u eurozoni u razdoblju 2010. do 2015.

Pri tome podaci govore da su valutne preferencije građana prema stranim valutama dominantno usmjerene na euro, dok je tečaj kune upravo najstabilniji u odnosu na euro, jer ga takvim čini monetarna politika HNB-a, koristeći nominalni tečaj kuna-euro kao sidro u očuvanju stabilnosti cijena u RH (zbog uvozne zavisnosti ekonomije) ali i sidro očuvanja financijske stabilnosti (zbog značajnih iznosa kredita indeksiranih u euru te visokog inozemnog duga koji je uglavnom kumuliran zaduživanjem u eurozoni). S druge strane značajne oscilacije tečaja kune bilježe se u odnosu na druge strane valute čemu je tipično uzrok jačanje ili slabljenje eura prema drugim valutama (USD, GBP, CHF itd.) na svjetskom tržištu. Perma podacima za prvo tromjesečje 2015. u strukturi depozita tzv. ostalih domaćih sektora kod banaka u RH (uključujući stanovništvo, poduzeća i lokalnu državu) 87% depozita denominirano je u euru, 8,4% u američkom dolaru, 2% u švicarskom franku te 0,7% u australskom dolaru, dok se na britansku funtu odnosi svega 0,3% deviznih depozita.

Posljednjih godina problem valutnog rizika posebno je došao do izražaja u slučaju dužnika s kreditima odobrenim uz valutnu klauzulu u švicarskom franku. Jačanje švicarskog franka na svjetskom tržištu (posebno u odnosu na euro) značajno je povećalo mjesečne anuitete otplate takvih kredita i brojne dužnike dovelo u stanje da je njihova kreditna sposobnog tijekom godina otplate kredita znatno niža nego u trenutku kada su se zaduživali.

**Slika 28: Nominalni tečaj kune u odnosu prema euru, američkom dolaru i švicarskom franku**

****

Izvor: preuzeto iz: HNB, SPF, dostupno na: http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm

**Slika 29: Tečaj švicarskog franka u odnosu na 1 euro**



Izvor: preuzeto sa: www.xe.com

Iako se krediti s valutnom klauzulom u švicarskom franku odnose tek na manji iznos ukupnih kredita u aktivi bilance hrvatskog bankovnog sustava, problem je što se tipično radi o dugoročnim kreditima koji se otplaćuju kao standardni mjesečni anuiteti (što znači da se vrlo sporo otplaćuju glavnice kredita jer u prvoj polovici razdoblja otplate u anuitetu dominira veći udio kamata), a najveći iznos kredita s valutnom klauzulom u CHF uključuje stambene kredite. U predkriznom razdoblju podizali su ih uglavnom osobe u mlađoj i srednjoj životnoj dobi pa se oni danas odražavaju na financijsku situaciju dobne grupe koja bi se trebala nalaziti u financijski najpovoljnijoj situaciji s većim mogućnostima potrošnje i štednje, a što nije slučaj jer je zbog većeg tereta otplate duga za mnoge obitelji to postalo nemoguće.

**Slika 30: Tečaj američkog dolara u odnosu na 1 euro**

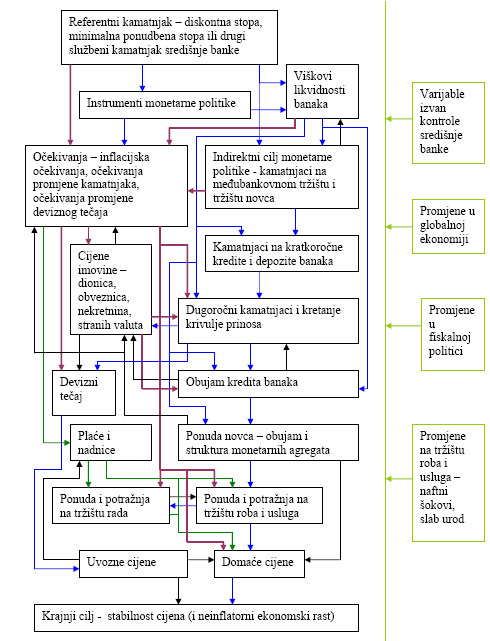


Izvor: preuzeto iz: FRED

Snažne oscilacije tečaja američkog dolara, eura, britanske funte i drugih valuta koje su u režimu slobodno plivajućeg deviznog tečaja obično se događaju pod utjecajem divergentnog kretanja u karakteru monetarne politike vodećih svjetskih središnjih banaka. Tako izrazito ekspanzivna monetarna politika američkog Fed-a (odnosno pad kamatnjaka u SAD-u u odnosu na inozemne kamatnjake) predstavlja tipični razlog slabljenja američkog dolara na svjetskom tržištu jer se uz dolar vežu veća inflacijska očekivanja. Suprotno, očekivanja zaokreta u restriktivnom smjeru (koja središnja banka najavljuje ili inicira povećanjem svojih referentnih kamatnih stopa na kredite bankama, tzv, diskontne stope) imaju za posljedicu rast potražnje za dolarom i njegovo jačanje. Ukoliko istodobno ECB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku, a Fed restriktivnu rezultat je slabljenje eura prema dolaru (slika 30).

Navedeno ukazuje na određenu povezanost između kretanja stope inflacije, nominalnih kamatnjaka, deviznog tečaja, kretanja tržišnih cijena različite imovine, odnosno cijena roba i usluga (zbog promjene cijena uvezenih dobara na koje djeluje tečaj). U razvijenim zemljama, monetarna politika nacionalne središnje banke je jedan od ključnih faktora niza promjena na financijskim tržištima (međubankovnom tržištu, tržištu kratkoročnog duga/ tržištu novca, tržištu dugoročnog duga, dioničkim i obvezničkim tržištima i deviznom tržištu), tržištu rada te tržištu roba i usluga. Detaljnije to pokazuje slika 31 s nizom učinaka transmisijskog mehanizma monetarne politike u slučaju Europske središnje banke ili Sustava federalnih rezervi u SAD-u (Fed-a). Situacija je djelomično različita u malim otvorenim ekonomijama kao što je Hrvatska u kojoj se dio navedenih kretanja zbiva pod utjecajem monetarne i tečajne politike nacionalne središnje banke, a dio pod utjecajem kretanja svjetskih kamatnjaka, jer se banke, poduzeća i država u velikoj mjeri inozemno financiraju (posebno na tržištu eurozone).

**Slika 31: Transmisijski mehanizam na primjeru monetarne politike ECB-a ili Fed-a**



Izvor: preuzeto iz: Lovrinović, I.; Ivanov, M. (2009): „Monetarna politika“, RRif Plus, Zagreb

Osim učinaka monetarne politike, oscilacije tečajeva pojedinih svjetskih valuta mogu biti i pod utjecajem brojnih drugih faktora (ekonomskih, političkih itd.) zbog kojih povremeno značajnije oscilira potražnja za određenom valutom što djeluje na njeno jačanje ili slabljenje na deviznom tržištu. Kada investitori traže sigurnost („utočište“) u određenoj valuti (švicarskom franku, japanskom jenu …) rast potražnje uzrokuje rast njene tržišne vrijednosti.

**Slika 32: Kretanje cijene zlata tijekom 100 godina**



Izvor: preuzeto sa: GC Asset Management

Na isti način ponekad se ponaša i potražnja za zlatom što dovodi do značajnih oscilacija (u smjeru rasta ili pada) cijene zlata i tečaja zlata u odnosu na američki dolar ili euro. Iako je zlato realna imovina, investicijsko zlato (bilo u formi zlatnih poluga ili zlatnih certifikata) često se promatra kao financijska imovina pa rizici gubitka vezanih uz promjenu cijene zlata predstavljaju tržišni valutni rizik. Rast potražnje za zlatom, srebrom i drugim plemenitim metalima kao tzv. sigurnim utočištima više je izražen u razdoblju pada povjerenja u novac, odnosno izrazitijih inflacijskih očekivanja i „straha“ od značajnijeg pada realne vrijednosti novca kojem pridonose suviše ekspanzivne monetarne politike. Međutim, kretanja cijene zlata, srebra i slično također su značajno i pod utjecajem rasta potražnje za navedenim kovinama kao sirovinama korištenim u proizvodnji različitih proizvoda (tržišni robni rizik).

U usporedbi s formiranjem cijena svjetskih valuta poput američkog dolara i eura ili zlata, tečaj hrvatske kune formira se drugačije. Naime, kuna je u režimu upravljano plivajućeg deviznog tečaja jer se središnja banka (HNB) po potrebi povremeno uključuje na domaće devizno tržište te kupnjom ili prodajom deviza (u transakcijama s bankama) korigira tečaj u željenom smjeru. Konkretno brani kunu od prevelike deprecijacije ili aprecijacije u terminima nominalnog deviznog tečaja za euro. Nasuprot tome u razvijenim zemljama koje su emitenti vodećih svjetskih valuta, tečaj se formira slobodno i to na svjetskom tržištu (režim slobodno plivajućeg deviznog tečaja), a središnje banke se ne bave usmjeravanjem deviznog tečaja nego usmjeravanjem kamatnih stopa.

**3.5. Rizik promjene cijene imovine (tržišni rizik)**

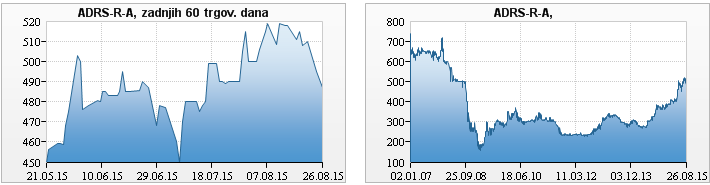
U kategoriju tržišnih rizika ulazi prethodno opisani tržišni valutni rizik, kao i druge kategorije tržišnog rizika. Imovina uložena u vrijednosnice kojima se trguje na financijskim tržištima izložena je dnevnim promjenama cijena, što utječe na rast ili pad tržišne vrijednosti te imovine (tzv. pozicijski tržišni rizik). Tipičan primjer predstavljaju dionice (i obveznice) čija se tržišna vrijednost može značajno mijenjati iz dana u dan pa i u istom danu nekoliko puta.

Posebno značajne promjene tržišne vrijednosti vidljive su kroz dugi rok promatranja, u kojem dolazi do smjena faza financijskog i poslovnog ciklusa koje se odražavaju na fluktuacije cijena imovine te posljedično na veću ili manju atraktivnost ulaganja u pojedine oblike imovine. Pri tome se kretanja cijena pojedinačnih dionica mogu značajno razlikovati od kretanja cijena drugih dionica jer ovise o specifičnostima određenog poduzeća (dioničkog društva) s obzirom na prilike i prijetnje koje se odražavaju na njegovo poslovanje, na regiju u kojoj posluje ili granu djelatnosti kojoj pripada i druge faktore. Učinci promjena u makroekonomskom okruženju stoga mogu biti različiti za tzv. cikličke dionice u odnosu na defenzivne (necikličke) dionice (odnosno dionice poduzeća koja nisu pod značajnim utjecajem cikličkih promjena).

|  |  |
| --- | --- |
| Izvor: preuzeto sa: Gvozdanović, I. (2015.): „Gdje ulagati a što izbjegavati“, dostupno na: http://www.banka.hr/komentari-i-analize/gdje-ulagati-a-sto-izbjegavati | Međutim, postoje i trendovi na tržištu dionica pa tako u godinama ekonomske ekspanzije i obilja novca dionički indeksi tipično bilježe rast vrijednosti, a suprotna zbivanja bilježe u godinama recesije, pesimizma, neizvjesnosti i/ili smanjene količine optjecaja novca.  Pri tome su kretanja cijena pojedinih dionica najčešće barometar budućih ekonomskih zbivanja, što znači da uzlet na tržištu dionica pojedinih djelatnosti / industrija prethodi ekonomskom uzletu – iako to ne mora biti pravilo. |

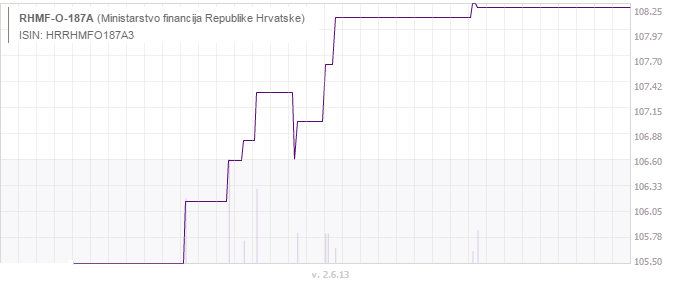
Kretanje cijena dionica tako je dijelom određeno rezultatima poslovanja i pokazateljima budućih pozitivnih ili negativnih zbivanja koja se odražavaju na poslovanje poduzeća, dok je dijelom i pod utjecajem špekulacija koje nemaju racionalno ni fundamentalno uporište, uključujući učinke „emocija“ ulagača poput: pohlepe, nade, straha i žaljenje.

**Slika 33: Primjer oscilacija cijene izabrane dionice u kratkom i dugom roku**



Izvor: preuzeto sa: <http://www.mojedionice.com/trg/IzvPovijestCijena.aspx?sifSim=ADRS-R-A&perDug=zad>

**Slika 34: Primjer oscilacija cijene izabrane državne obveznice**

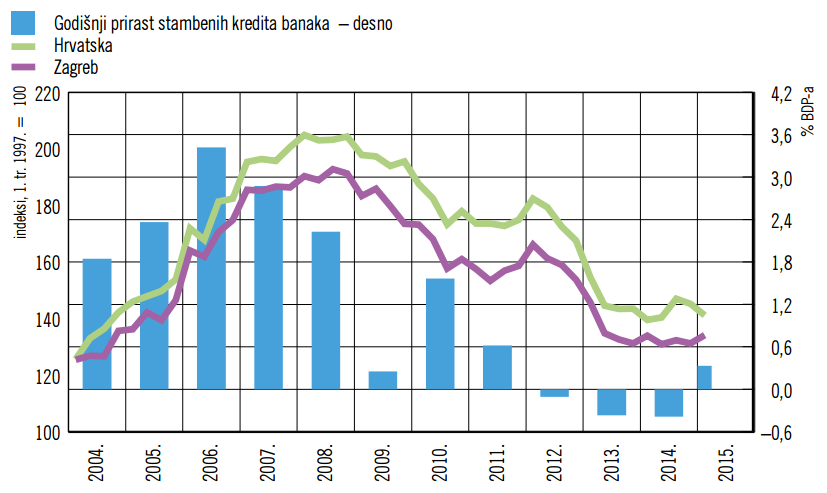


Izvor: preuzeto sa: <http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=RHMF-O-187A>

|  |
| --- |
| Mudrosti i iskustva drugih  Imovina kojom se trguje na tržištu podložna je djelovanju temeljne zakonitosti odnosa ponude i potražnje. Ništa nije preskupo ukoliko postoje kupci koji to žele platiti i nijedna cijena nije otporna na snižavanje ukoliko postoje prodavatelji koji su spremni prodati po niskoj cijeni i kupci koji ne žele (ne mogu) platiti više.  *“Promatrao sam mnoge koju su poželjeli špekulirati s ciljem da se “brzo obogate” i svi su bankrotirali. … Vidio sam i one koji su ulazili na tržište da bi osigurali razuman profit, i ti su obično postali bogati. … Općenito, prosječni ljudi više gube nego što dobivaju i siguran put prema gubitku je krenuti putem većine.”* (Leon Richardson)  *„Ako je ciklus za dionice povoljan, nije čak niti toliko važno koje ste dionice odabrali.“ … Dionice bi trebalo držati u vlasništvu od kraja recesije do početka inflacije. …Obveznice se trebaju držati do kraja recesije, kada investicijski ciklus počinje ponovno. … Oročene depozite u bankama – tijekom razdoblja oskudnosti novca i visokih kamatnjak, a plemenite metale i robu – u razdoblju inflacije i niskih kamatnjaka“* (Leon Richardson) |

Iako su u kratkom roku cijene nekretnina značajno stabilnije u odnosu na cijene dionica, na dugi rok podložne su značajnim promjenama. Rastu cijena nekretnina u Hrvatskoj u predkriznom razdoblju pogodovali su niži kamatnjaci na stambene kredite te općenito labavljenje uvjeta odobravanja kredita u domaćem bankovnom sustavu zbog obilja likvidnosti koja se pribavljala inozemnim zaduživanjem, a dodatno multiplicirala u domaćem bankovnom sustavu (kroz kreditnu aktivnost banke stvaraju i multipliciraju novac). Takva kretanja prevladavala su do 2006. od kada kamatnjaci u Hrvatskoj i eurozoni bilježe lagani rast. Rastu cijene nekretnina pogodovala je i snažna potražnja uvjetovana brojnim drugim faktorima uključujući: želju mladih da se osamostale od roditelja, želju osoba u srednjoj dobi da povećaju broj kvadrata stana u kojem žive, migracije stanovništva prema velikim gradovima, veću financijsku mogućnost građana za ulaganja u vikendice i druge nekretnine na Jadranu, značajniji interes stranaca za kupnjom nekretnine na Jadranu, kao i opći tretman nekretnina kao oblika ulaganja (investicije) s ciljem ostvarivanja kapitalnih dobitaka. Iako su nekretnine realna imovina pojedini segmenti potražnje za njima tretirali su ih kao oblik financijske imovine u funkciji oplođivanja kapitala. S druge strane ponuda nekretnina bila je ograničena, što je sve zajedno pridonosilo rastu njihovih cijena posebice na atraktivnim lokacijama. Međutim, situacija se bitno promijenila od početka globalne financijske krize i razvoja recesije, tako da su brojne u međuvremenu sagrađene nekretnine ostale bez kupaca i danas za mnoge poduzetnike ali i brojne građane predstavljaju „mrtvi kapital“. Ne donose mogućnost povećanja prihoda od njihove prodaje i/ili iznajmljivanja, a tržišna vrijednost im je znatno ispod zabilježene tijekom 2007. i prvoj polovici 2008.

**Slika 35. Godišnji prirast stambenih kredita banaka i kretanje hedonističkog indeksa cijena stambenih nekretnina\* (na tromjesečnoj razini)**



\* „Hedonistički indeks cijena stambenih nekretnina uzima u obzir kvalitativne faktore pri standardiziranju stambenih jedinica.“

Izvor: preuzeto iz HNB (2015.) „Financijska stabilnost“, br. 15.

Tržišni rizik dolazi do izražaja i kod različitih drugih oblike financijske i realne imovine kućanstva (koja u budućnosti može biti predmet prodaje/ otuđenja). Međutim, razumijevanje postojanja tržišnih rizika važno je i u različitim drugim situacijama. Na primjer, u slučaju cijena roba i usluga namijenjenih potrošnji postoji specifična veza između (globalnog) tržišnog rizika po pitanju kretanja cijene nafte i pokazatelja inflacijskog pritiska u zemlji (rizika inflacije). Iako građani u svojoj bilanci uobičajeno nemaju potraživanja koja se formalno vrednuju u terminima cijene nafte, cijena nafte se itekako odražava na njihov život jer djeluje na promjene cijena svih drugih roba i usluga, a posebno energenata, što djeluje na rast rashoda kućanstva u nominalnim terminima - koji uobičajeno nije popraćen rastom nominalnih prihoda pa se smanjuje realna vrijednost raspoloživih prihoda kućanstva (smanjuje se mogućnost formiranja štednje ili su kućanstva prisiljena smanjiti potrošnju).

U opisanom slučaju učinci kretanja cijene nafte za financije kućanstva vežu uz rizik inflacije (a ne tržišni rizik), ali ne treba zaboraviti faktor neizvjesnost tržišnih promjena koje na navedeno djeluju. Isto tako važno je imati na umu i faktore koji do toga dovode. Cijena nafte cijene i drugih energenata uobičajeno značajno rastu u razdobljima pada povjerenja u američki dolar odnosno njegovog slabljenja na svjetskom tržištu (nafte se tipično vrednuje i plaća u dolarima), tijekom razdoblja stvaranja globalne naftne oskudice kroz smanjenu proizvodnju članica OPEC-a, u uvjetima snažnijeg zamaha ekonomske aktivnosti na globalnoj razini (povećane potražnje) kao i u okolnostima geopolitičkih napetosti i ratova u regijama koje se ističu kao izvoznici nafte na svjetsko tržište.

**3.6. Rizik likvidnosti**

Rizik likvidnosti proizlazi iz postojeće ili očekivane nemogućnosti podmirenja novčanih obveza o dospijeću (promatra se u svakom trenutku, a tipično u kratkom roku). Pri tome, pojam likvidnosti treba razlikovati od pojma solventnosti. Ukoliko se radi o riziku trajne nesposobnosti ispunjavanja obveza (kada je tržišna vrijednost ukupne imovine manja od ukupnih obveza) radi se o riziku nesolventnosti.

Obveze se podmiruju u novcu tako da je za likvidnost kućanstva važan iznos novca kojim raspolaže u trenutku kada obveze treba izvršiti. Dodatno važan je i iznos druge vrlo likvidne imovine (lako utržive) koja se može unovčiti kroz dva do četiri dana kako bi bila dostupna za podmirenje dospijelih obveza, odnosno onih koje skoro dospijevaju. Jedan od pokazatelja likvidnosti vezan uz bilancu kućanstva je omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza.

Prema stupnju lividnosti najlikvidniji oblik imovine je gotovina u domaćoj valuti, zatim kunski depoziti na tekućim i žiro računima (koji omogućuju bezgotovinsko obavljanje plaćanja) te potom slijede: efekiva u stranim valutama (npr. novčanice eura, dolara itd.), štedni depoziti dostupni po viđenju te oročeni depoziti ako se mogu brzo, lako i bez dodatnih troškova razročiti. Visok stupanj lividnosti postoji i kod udjela u otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom koji omogućuju otkup unutar dva dana. Većina ostale imovine je manje likvidna (npr. dionice jer za njihovu prodaju treba bit otvoreno tržište i postojati zainteresirani kupci), ili je likvidna uz određene troškove (npr. u slučaju prekida stambene štednje prije ugovorenog roka) pa čak i prilično nelikvidna (npr. životno i mirovinsko osiguranje).

Iako je držanje značajnih iznosa likvidne imovine dobro s aspekta očuvanja likvidnosti odnosno izbjegavanja situacija nelikvidnosti, držanje prekomjernih iznosa visoko likvidne imovine koja nije potreba nosi visok oportunitetni trošak, odnoso vezano je uz propuštene prihode koji su se mogli ostvariti ulaganjem u manje likvidnu imovinu s većim prinosom

Rizik likvidnosti može se promatrati s različitih aspekata. Jedan od njih je tzv. rizik financiranja likvidnosti kao rizik da ekonomski subjekt neće biti u stanju ispunjavati očekivane i neočekivane sadašnje i buduće potrebe za novcem, a da ne utječe na vlastitu financijsku uspješnost (neto-prihode). Vezan je uz upravljanje ročnom strukturom imovine i i obveza, odnoso novčanim tokom kroz usklađenost novčanih primitaka u odnosu na novčane izdatke koji se trebaju izvršitiili u određenom trenutku (u nizu budućih vremenskih točaka dospijeća). U situaciji kada financiranje dospijelih izdataka nije moguće iz vlastitih izvora, manjak likvidnosti često se financira zaduživanjem ili prodajom određene imovine. No time se stvaraju dodatni troškovi, ili gube propuštene prilike za zaradu pa neadekvatno upravljanje tekućom likvidnošću i novčanim tokom stvara nepovoljne efekte na financijsku uspješnost (štednju kućanstva u računu financijske uspješnosti).

Drugi aspekt promatranaj rizika likvidnosti je tzv. tržišni likvidnosni rizik koji predstavlja rizik nemogućnosti brze i lake prodaje određene imovine po tržišnoj cijeni u slučaju određenog tržišnog poremećaja ili nedovoljne dubine tržišta. Na primjer prije desetak godina nekretnine su predstavljale prilično likvidnu imovinu, što danas nije slučaj jer ih je teško pa i nemoguće prodati i ispod tržišne vrijednosti. Na sličan način na tržištu kapitala postoje brojne vrijednosnice kojima se ne trguje pa njihovo posjedovanje može biti problem. Dok je investicijsko zlato trenutno likvidan obik imovine, likvidnost se može bito smanjiti u budućnosti. S druge strane zlatni nakit često predstavljaja imovinu niže likvidnosti.

|  |
| --- |
| Likvidnost imovine označava sposobnost određene imovine da se brzo i lako ‘pretvori’ u novac bez gubitaka i troškova. Tržište za određenu imovinu smatra se likvidnim ukoliko postoje kupci i prodavatelji koji su u svakom trenutku spremni trgovati. Likvidnost vrijednosnica (poput dionica ili obveznica) stoga se mjeri volumenom trgovanja, koliko puta je neki vrijednosni papri prodan odnoso kupljen. Dodatno, likvidnost dinica ali i druge imovine može se mjeriti kroz razliku visine ponuđene i tražene cijene, što je ta razlika veća likvidnost je manja.  Ulaganja u financijsku ili realnu imovinu s visokim mogućnostima zarade i/ili većom rizičnošću mogu biti teže zamjenjiva za novac pa je njihova prodaja često moguća jedino uz značajne gubitke, što ih čini manje likvidnima. Likvidnost i mogućnost zarade stoga se uglavnom kreću u suprotnom smjeru, a likvidna imovina donosi niske prinose.  *Rizična ulaganja predstavljaju privilegiju ulaganja bogatih, ali ne zato što prinos od 20% na 2 milijuna kuna znači zaradu od 400.000 kuna, što zvuči mnogo bolje 400 kuna koje predstavljaju zaradu od 20% na uloženih 2.000 kuna. Bogati na tržištu postaju bogatiji jer im se ne žuri zaraditi novac, a budući da im novac nije hitno potreban mogu biti strpljivi, izbjegavajući loša razdoblja za prodaju i čekajući trenutak da ulaganje dostigne maksimalnu mogućnost zarade.* |

**3.7. Rizik dohotka i rizik nezaposlenosti**

U uvjetima recesije tipično dolazi do pada dohotka i rasta nezaposlenosti. Izostanak ili smanjenje očekivanih dohodaka pojedinca (kućanstva) umanjuje mogućnosti potrošnje, dovodi do iscrpljivanja ranije kumuliranih rezervi štednje te dovodi u pitanje urednu otplatu kredita i podmirenje drugih obveza. Za potrebe zaštite od rizika smanjenja ili izostanka dohotka treba štedjeti u razdoblju kada se ostvaruje veći dohodak, formirati štednju za crne dane i nepredviđene okolnosti, kao i štednju za starost.

Dodatno potrebno je i raspolagati različitim dodatnim kvalifikacijama, znanjima i vještinama koje omogućuju dobivanje drugog posla (radnog mjesta kod drugog poslodavca ili u drugoj struci) na tržištima gdje ne postoji zasićenje radom, kao i ostvarivanje dodatnog dohotka od honorarnog povremenog rada.

**Slika 36: Stopa nezaposlenosti u Hrvatskoj**



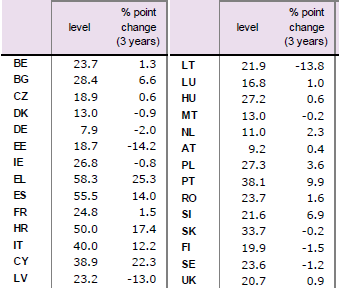
\* Stopa registrirane nezaposlenosti prvih pet mjeseci 2015.

Napomena: „Anketa o radnoj snazi se od početka 2007. godine objavljuje u tromjesečnoj dinamici. Stopa anketne nezaposlenosti odnosi se na osobe stare 15 i više godina. Podaci za razdoblje 2007. – 2014. su usklađeni s rezultatima Popisa stanovništva, kućanstva i stanova u 2011., te nisu usporedivi s podacima za razdoblje 2000. – 2006.”

Izvor: DZS, preuzeto sa: HNB, SPF, dostupno na: http://www.hnb.hr/publikac/hpublikac.htm

Problem nezaposlenosti značajno je eskalirao tijekom godina recesije te danas posebno dolazi do izražaja u slučaju nezaposlenosti mladih te osoba nižih kvalifikacija. Slika 36 pokazuje kretanje stope registrirane nezaposlenosti i stope anketne nezaposlenosti u Hrvatskoj, dok je u tablici 14 prikazano kretanja stope nezaposlenosti mladih u članicama EU. Iz podataka je vidljivo da je Hrvatska ne samo zemlja s vrlo visokom stopom nezaposlenosti (jednom od najvećih u EU), nego i zemlja s daleko većim stupnjem nezaposlenosti mladih nego što je to slučaj u drugim članicama.

**Tablica 14: Stopa nezaposlenosti mladih u članicama EU u 2013.**



Izvor podataka: European Commission

Raspoloživ dohodak od nesamostalnog rada (neto plaća) je temeljni oblik stjecanja prihoda kućanstva (redoviti prihod) pa njegov izostanak - zbog gubitka posla, kašnjenja plaća (nekoliko mjeseci i duže) ili nemogućnosti pronalaska posla - uzrokuje velike financijske ali i emotivne šokove te prijeti rizikom siromaštva. Rizik siromaštva izražen je kod kućanstva koja ostvaruju vrlo niske dohotke, kućanstva s niskom stopom aktivnosti odnosno kod osoba koje nisu radno aktivne. Dodatno, rizik dohotka i rizik siromaštva izraženiji su kod osoba starije dobi, odnosno umirovljenika. Odlaskom u mirovinu značajno se smanjuju prihodi pojedinca (kućanstva), a osoba ima manji kapacitet za pronalaženje dodatnih izvora prihoda.

Neizvjesnosti i nesigurnosti ostvarivanja prihoda postoji i kod drugih oblika prihoda, npr. financijskih prihoda. Navedeno uključuje izostanak prihoda od dividendi, neto prihoda od iznajmljivanja nekretnina, plovila i slično, kao i rizik da se postojeća financijska potraživanja (npr. zajmovi dani drugima, obitelji prijateljima itd.) neće moći naplatiti.

**3.8. Porezni rizik**

Promjene poreznih propisa mogu značajno promijeniti atraktivnost ulaganja u pojedine oblike financijske i realne imovine. Ukoliko država uvede oporezivanje imovine i poreznim tretmanom obuhvati nekretnine, odnosno vlasnike stanova, kuća, vikendica ili zemljišta, atraktivnost ulaganja u nekretnine može se smanjiti. Slične učinke može izazvati oporezivanja kapitalnih dobitaka od ulaganja u dionice ili bilo koji drugi oblik imovine.

Promjene u sustavu oporezivanja dohotka, u vidu smanjenja neoporezivog djela dohotka, povećanja poreznih stopa ili uvođenja obveze podnošenja godišnje porezne prijave za specifične stjecatelje dohotka, mogu smanjiti ekonomsku snagu pojedinih kućanstva. Država ima pravo uvesti nove poreze, povećati postojeće trošarine na različite vrste proizvoda, ali isto tako više porezno opteretiti potrošnju, kao što je na primjer svojedobno povećanje stope PDV-a sa 22% na 23%., a potom sa 23% na 25%. Nedavno uvođenje poreza na kamate na štednju te skoro oporezivanje kapitalnih dobitaka također je primjer poreznog rizika odnosno gubitaka kućanstva zbog mogućih promjena u sustavu oporezivanja.

Iako u stabilnim razvijenim gospodarstvima, države nisu sklone poticati financijsku nestabilnost i ekonomsku neizvjesnost kroz povećanje poreznih stopa ili značajne promjene u poreznom sustavu (poput uvođenje novih poreza ili smanjivanje poreznih olakšica), u mladim tranzicijskim gospodarstvima opisane promjene se događaju relativno često te je porezni rizik prilično izražen.

**3.9. Osobni rizici i rizici neočekivanih događaja**

Rizik neočekivanih događaja uključuje: migraciju iz mjesta dotadašnjeg boravka zbog promjene karijere, rođenje djeteta, razvod braka, smrt supružnika, veće kvarove na električnim instalacijama zbog kojih se javljaju neočekivani izdaci za financiranje njihova popravka, nabavku novih uređaja u kućanstvu, plaćanje kreditnih obveza kao jamac pri kreditima koje koriste drugi itd. Materijalizacija svih spomenutih rizika može se značajno odraziti na život pojedinca i članova njegove obitelji, kao i na financijsku situaciju kućanstva.

Posebnu kategoriju rizika predstavljaju tzv. osobni rizici koji su individualni i značajno se razlikuju od jedne osobe do druge, odnosno karakteristični su jedna kućanstva, ali ne nužno i za druga. Na primjer, zdravlje pojedinca ili članova njihove obitelji može biti ugroženo pod djelovanjem različitih čimbenika, zbog čega se osoba može suočiti s nemogućnošću rada, odnosno obavljanja poslova koji su do tada predstavljali izvor prihoda. Troškovi liječenja, kupovina lijekova i posebna prehrane mogu bitno djelovati na strukturu izdataka kućanstva te dovesti u pitanje ostvarivanje postavljenih ekonomskih i financijskih ciljeva.

Drugi važan segment osobnog rizika je sigurnost, a ona može biti upitna zbog porasta kriminaliteta u društvu, mogućih ekoloških zagađenja, prirodnih nepogoda, promjene političkog uređenja, sukoba u društvu, obitelji i radnoj sredini, izbijanja građanskih nemira, ratova i drugih razloga.

Osobni rizik također je vezan uz djelovanje individualnih unutarnjih snaga i slabosti, na primjer snage da se osoba nosi s izazovima života i promjene posla, ili slabosti u smislu prepuštanja osjećaju, pesimizma tuge i depresije, sklonosti konzumiranja alkohola, droge i slično. Svojevrsnu slabost predstavljaju i prekomjerna potrošnja te sklonost pretjeranom zaduživanju koji pojedince uvlače u začarani krug financijskih problema koje ne mogu riješiti.

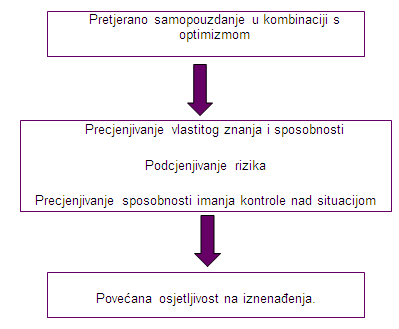
Pojam koji se s time u vezi javlja je tzv. lokus kontrole. Lokus kontrole predstavlja sklonost osobe da percipira svijet oko sebe na određeni način, uključujući općenita vjerovanja o uzrocima nagrada i kazni.

* Pojedinci s unutarnjim lokusom kontrole vjeruju da će ih njihove radnje dovesti do očekivanih rezultata stoga su oni skloniji poduzimanju akcija i motiviraniji su od pojedinaca s vanjskim lokusom kontrole. Osobne financije i druga pitanja doživljavaju kroz relaciju: *„Ja kontroliram posljedice mog ponašanja uključujući veća akademska postignuća, bolje odnose s drugima, veći napor i trud ulože u stjecanje znanja i iskustva, nižu razinu akumuliranih dugova po kreditnim karticama itd.“*
* Pojedinci s vanjskim lokusom kontrole smatraju da su svi događaji pod utjecajem i kontrolom sreće, odnosno vjerojatnosti i utjecajnih trećih osoba, stoga su značajno manje skloni razvijanju vještina potrebnih za ostvarenje svojih ciljeva.

|  |
| --- |
| *„Optimizam se može definirati kao općenito i generalno pozitivno očekivanje spram budućih događaja. … Optimisti, koje karakterizira očekivanje pozitivnih ishoda, ustrajat će u namjeri da smanje razliku koja ih dijeli do ostvarenja ciljeva, dok će pesimisti, koji očekuju loše ishode, u većoj mjeri pokazivati pasivne reakcije i odustajanje od ostvarenja postavljenih ciljeva. …*  *… Prema nalazima istraživanja koja su se bavila povezanošću optimizma i financijskih odluka (Puri i Robinson, 2007.), optimistični ljudi više rade, očekuju da će se umiroviti u kasnijoj dobi, više investiraju i više štede. Umjereni optimisti skloniji su razboritom financijskom ponašanju, dok je financijsko ponašanje ekstremnih optimista značajno rizičnije.“…*  *„Averzija prema riziku može se definirati kao odbojnost ili strah prema riziku koji ima prosječni investitor, odnosno kao tendencija investitora da izbjegne prekomjeran i nepotreban rizik. Prema tome, osobe koje imaju veću razinu averzije prema riziku općenito su opreznije i odgovornije. … U istraživanju OECD-a (Atkinson i Messy, 2012.), stav prema riziku identificiran je kao važna eksplanatorna varijabla za mjere financijske pismenosti i financijske uspješnosti te je dokazana pozitivna veza između averzije prema riziku i financijske pismenosti.“*\* |
| \* Izvor: preuzeto iz: Cvrlje, D. (2014.), „Povezanost koncepta financijske pismenosti s uspješnošću upravljanja osobnim financijama“ doktorska disertacija, EFZG |

Na osobne rizike koji dolaze do izražaja na individualnoj razini utječu različite emocije, sklonosti i iracionalna ponašanja, na primjer:

* sklonost emotivnoj i impulzivnoj kupnji;
* averzija prema riziku;
* otpornost vlastitih shema na promjene (u smislu vjerovanja ljudi o nekoj pojavi, socijalnom svijetu ili samom sebi; one utječu na informacije koje ljudi uočavaju, o kojima misle i koje pamte – osobne sheme djeluju kao filteri nepropuštajući informacije koje nisu u skladu s njima);
* novčana iluzija (sklonost razmišljanja u nominalnim umjesto realnim terminima)
* sklonost magičnom razmišljanju (kada osoba misli da određeno razmišljanje vodi do željenog učinka, pa čak i ako za to nema nikakvo objašnjenje ili ne postoje nikakve činjenice koje bi to dokazale ili opravdale);
* sklonost sidrenju na informacije ili događaje iz prošlosti (u situacijama zanemarivanja postojećih informacija radi vjerovanja u ispravnost povijesnih vrijednosti);
* sklonost racionalnom ignoriranju (kada osobe namjerno izbjegavaju nove informacije koje bi mogle dokazati da su njihova vjerovanja pogrešna ili pronalaze iracionalne argumente koji podržavaju njihova vjerovanja ili pretpostavke);
* sklonost samosažaljenju (u situaciji kada osoba pokušava izbjeći sve poteze koji bi je mogli podsjetiti na pogrešne poteze iz prošlosti ili potvrditi trenutne pogreške);
* iluzija superiornosti (kada manje inteligentne osobe ili manje vješte osobe, osobno rangiraju svoje sposobnosti, znanje i sl. kao iznadprosječne, odnosno općenito veće nego što one uistinu jesu);
* iluzija inferiornosti (kada osobe većeg stupnja inteligencije i većih sposobnosti osobno rangiraju svoje sposobnosti niže od stvarne razine);
* pretjerano samopouzdanje (u smislu precjenjivanja vlastitih vještina, znanja i sposobnosti u donošenju ispravnih odluka ili snalaženju u različitim izazovnim i rizičnim situacijama);
* prekomjerni optimizam (u smislu podcjenjivanja vjerojatnosti loših ishoda);



* prekomjerni pesimizam (u smislu precjenjivanja vjerojatnosti loših ishoda);
* zaštita vlastitog ega (javlja se u situacijama kada osoba prilagođava svoje stavove tako da oni potvrđuju odluke koje je ranije donijela);
* pripisivanje krivnje drugima;
* sklonost osjećaju vlastitog zadovoljstva (vezana je uz osobinu ljudi da ulaze u određene poslovne poduhvate jer im to daje osjećaj vlastite vrijednosti, tj. takvim poduhvatima ispunjavaju sami sebe);
* mentalne pregrade (javljaju se u situacijama parcijalnog promatranja svake odluke same za sebe, a ne kroz interakciju s drugim odlukama);
* podložnost efektu okvira (način na koji su prikazane različite opcije utječe na odabir opcije, npr. hoćemo li kupiti više proizvoda ako se prodaje s 20% popusta na primarnu cijenu od 2.5 $, nego što bismo kupili ako se prodaje po cijeni od 2 $) itd. [[57]](#footnote-57)

|  |
| --- |
| Dunning-Krugerov efekt – manje vješte osobe ili osobe s manje znanja nemaju sposobnost, dostatno znanje i kompetencije da uoče vlastite propuste i pogreške pa sebe smatraju više kompetentnima. “Little knowledge is a dangerous thing.” |

**3.10. Upravljanje rizicima u osobnim financijama**

U slučaju financijskih rizika koji su prethodno objašnjeni korištena su objašnjenja kakva se uobičajeno koriste u slučaju upravljanja rizicima banka, poduzeća i drugih poslovnih ekonomskih subjekata. Naime, rizici u osobnim financijama akumuliraju se i materijaliziraju zbog sličnih razloga kao u svijetu poslovnih financija, odnosno manifestiraju se na isti ili vrlo sličan način.

Međutim, dok banke i velika poduzeća imaju specijalizirane odjele za upravljanje rizicima, lakšu dostupnost i nižu cijenu korištenja instrumenata za zaštitu od financijski rizika (npr korištenja izvedenica u svrhu zaštite od kamatnog i valutno rizika), kao i mogućnost prenošenja troškova i gubitaka pojedinačnih rizika kroz cijenu proizvoda na svoje kupce i klijente, u financijama kućanstva (kao krajnjeg potrošača) to nije slučaj. S druge strane kako bi se izbjegli financijski šokovi, formirale rezerve za očuvanje stabilnosti te pravovremeno pripremilo na učinke materijalizacije rizika koji se ne mogu izbjeći ili su svojevoljno (i ugovorno) preuzeti, svijest o rizicima u osobnim financijama ne smije biti ništa manja nego u poslovnim financijama. U kontekstu navedenog treba razumjeti i tekst okvira u nastavku u kojem su korištena objašnjenja određenih bitnih elemenata iz prakse upravljanja rizicima banaka. Razlog tome je često iznošena rečenica „da su se banke višestruko osigurale od rizika“ (konkretno kamatnog i valutnog), što je uglavnom točno (ali kreditni rizik i dalje ostaje na bankama). Upravljanja rizicima banaka zahtijeva i regulativa, odnosno nadzor supervizora (HNB-a). S druge strane, osobne financije (financije kućanstva) nemaju eksterni nadzor, nema sustava korporativnog upravljanja kao u poduzeću, ali to nipošto ne znači da osobne financije smiju ostati bez nadzora. Rizicima koji se u njih vežu treba upravljati, a kada to nije moguće treba ih izbjegavati ili barem svesti na minimum.

Sustav upravljanja rizicima predstavlja sveobuhvatnost strukture, pravila i postupaka za utvrđivanje, mjerenje (procjenjivanje), ovladavanje, praćenje i izvještavanje o izloženosti rizicima odnosno mogućem gubitku u cjelini. U osobnim financijama, pojam kultura rizika obuhvaća opću svjesnost o različitim oblicima rizika kojim je izloženo kućanstvo te odgovarajući odnos i ponašanje svih članova kućanstva prema riziku, uzimajući u obzir i sklonost preuzimanju rizika. Sklonost preuzimanju rizika je razina rizika koju kućanstvo smatra prihvatljivim preuzeti (tolerancija rizika) u ostvarenju svoje financijske strategije i postavljenih ciljeva u postojećem okruženju. Pri tome je radi uspješnijeg upravljanja rizicima potrebno provoditi testiranje otpornosti na stres kroz procjenu potencijalnih učinaka specifičnih događaja i/ili promjene više činitelja rizika na financijsko stanje kućanstva.

Testiranje otpornosti na stres uobičajeno se dijeli na analizu scenarija i analizu osjetljivosti. Analiza scenarija je procjena utjecaja istodobne promjene više faktora rizika na financijsko stanje kućanstva u jasno definiranim stresnim okolnostima. Analiza osjetljivosti je procjena utjecaja jednoga određenog činitelja rizika na financijsko stanje kućanstva pri čemu uzrok stresa nije identificiran.

|  |
| --- |
| **Osvrt na faktore akumulacije i materijalizacije rizika kod banaka**  Kako bi se izbjegla različita nerazumijevanja poslovnih aktivnosti banaka te sagledalo teorijske aspekte (opisanih) rizike s aspekta banaka (najvažnijih financijskih institucija u Hrvatskoj) u nastavku je dan kratak osvrt na poslove banaka i strukturu njihove bilance.  Banke se mogu definirati kao institucije za posredovanje u novčanom prometu i trgovinu novcem. Regulativa poslovanja banaka u Hrvatskoj definirana je *Zakonom o kreditnim institucijama*, prema kojem kategorija kreditnih institucija uključuje banke, štedne banke i stambene štedionice. Banke su ujedno jedne od najviše nadziranih financijskih institucija, a u usporedbi s nebankovnim financijskim institucijama karakterizira ih veći stupanj transparentnosti poslova i lakša razumljivost ugovora i uvjeta poslovanja s građanima.  Banke predstavljaju najznačajnije financijske posrednike u Hrvatskoj, a Zakon im dopušta obavljanje širokog spektra bankovnih i financijskih usluga (ako za navedeno dobiju odobrenje Hrvatske narodne banke). Bankovne usluge su primanje depozita ili drugih povratnih sredstava od javnosti i odobravanje kredita iz tih sredstava za svoj račun. Banke pružaju i različite financijske usluge, a među kojima se mogu izdvojiti: usluge platnog prometa u zemlji i s inozemstvom; trgovanje različitim financijskim instrumentima za svoj račun ili za račun klijenata; upravljanje imovinom klijenata i savjetovanje u vezi s tim; investicijske aktivnosti; poslovi vezani uz prodaju polica osiguranja; prikupljanje podataka, izrada analiza i davanje informacija o kreditnoj sposobnosti pravnih i fizičkih osoba; iznajmljivanje sefova; otkup nedospjelih kratkoročnih potraživanja poduzeća (factoring); izdavanje garancija i drugih jamstva (čime se banka obvezuje da će, ako glavni dužnik ne ispuni svoje obveze, platiti korisniku garancije iznos na koji garancija glasi) i brojne druge.  Kako bi banke mogle odobravati kredite npr. stanovništvu i poduzećima, ulagati u vrijednosnice (npr. državne obveznice i trezorske zapise) te druge plasmane, prvo moraju prikupiti izvore sredstava. Najvažniji izvori sredstava su primljeni depoziti (oročeni, štedni a vista te depoziti po tekućim i žiro računima njihovih klijenata. Nadalje izvor sredstava predstavlja i kapital banke te različiti oblici pozajmljivanja npr. u inozemstvu od banka majki (naime brojne banke u Hrvatskoj su u većinskom stranom vlasništvu), kod drugih banaka u zemlji (na tzv. međubankovnom tržištu), emisije dužničkih vrijednosnih papira (npr. obveznica banke) itd. Na prikupljene depozite (te eventualno i druge oblike izvora sredstava obvezne su držati obvezne rezerve i različite rezerve likvidnosti (salda na njihovom računima za namiru kod središnje banke, gotovina u blagajni banke itd.).  Kako bi adekvatno upravljale rizikom likvidnosti dio njihove imovine uvijek se nalazi u vrlo likvidnoj formi (uključujući rezerve likvidnosti, trezorske zapise i sličnu kratkotrajnu imovinu koja se može unovčiti u roku četiri dana, a iznos te visoko likvidne imovine uvećan za očekivane primitke u određenom razdoblju uvijek treba biti veći ili jednak od očekivanih izdataka u istom razdoblju (svih isplata koje će banka izvršiti bilo po nalozima klijenata ili u vlastito ime i za vlastiti račun). Ročna struktura imovine i obveza treba biti u određenoj mjeri usklađena kako bi se izbjegao jaz ročne neusklađenosti što ujedno služi i adekvatnom upravljanju njihovim novčanim tokom (novčanim primicima i izdacima).  Također sukladno regulativi, treba biti usklađena i valutna struktura njihove imovine i obveza, što znači da ako u strukturi njihovih izvora sredstava (depozita i zaduživanja) prevladavaju eurski izvori, kako bi se banka zaštitila od valutnog rizika ona kredite odobrava uz valutnu klauzulu. Postojanje valutne klauzule kod kredita banaka u Hrvatskoj stoga je primarno posljedica preferencija štednje javnosti u devizama koja je izražena kako kod stanovništva tako i drugih sektora. Ukoliko aktiva banaka indeksirana u određenoj stranoj valuti npr. švicarskom franku prelazi njihove izvore sredstava u istoj valuti u pasivi, valutna usklađenost postiže se izvanbilančnim kategorijama financijskih izvedenica, kao što su npr. devizne zamjene (tzv. devizni swap-ovi).  Od kamatnog rizika banke se štite na način da usklađuju vrste i ročnost kamatnih stopa na aktivu i pasivu. Ukoliko se izvori sredstava dominantno prikupljaju uz promjenjivu kamatnu stopu (determiniranu uvjetima likvidnosti na domaćem i stranom tržištu te visinom premije rizika), tada i u aktivi bilance banaka dominiraju pozicije kod kojih su kamatne stope promjenjive istom dinamikom (npr. na kamatne stope kredite). Razliku između ponderirane kamatne stope na izvore sredstava banke (pasivu) i ponderirane kamatne stope na plasmane banke (aktivu) predstavlja stopa kamatne zarade banke.  Najznačajni rizik za banku je kreditni rizik, a predstavlja rizik mogućih gubitaka banke ukoliko njeni dužnici ne podmiruju obveze o roku ili ih ne podmiruju u potpunosti. Pri svakom odobravanju kredita ili sličnih plasmana, banke akumuliraju kreditni rizik, a od njega su dijelom zaštićene činjenicom da velika većina dužnika ima stabilne prihode te uredno podmiruje svoje obveze prema bankama. No, kako banke imaju istodobno obveze i prema štedišama, naplativost plasmana osigurava se i različitim instrumentima osiguranja (naplate kredita) uključujući založna prava na nekretninama (hipoteke) ili pokretninama, garantne depozite, mjenice i zadužnice, osiguranja od kreditnog rizika itd. Materijalizacija kreditnog rizika kod banaka uglavnom se u većoj mjeri događa u godinama recesije kada dio dužnika zbog financijskih poremećaja ne može servisirati dospjele obveze. Kako time banke gube i zaradu od očekivanih kamata, a povećavaju se i rezerviranja za loše plasmane, godine krize su uglavnom razdoblja kada je dobit banaka bitno smanjena i kad one često posluju s računovodstvenim gubicima. Posebnu vrstu kreditnog rizika specifičnog za visoko euroizirane zemlje kao što je Hrvatska predstavlja valutno inducirani kreditni rizik vezan uz moguće nepovoljne učinke deviznog tečaja na sposobnost urednog podmirivanja obveza dužnika s kreditima odobrenim uz valutnu klauzulu.  **Tablica: Bilanca drugih monetarnih institucija u Hrvatskoj**, u milijunima kuna, krajem svibnja 2015. (pozicije se dominantnim dijelom odnose na banke)    \* Druge monetarne institucije su banke, štedne banke, stambene štedionice i novčani fondovi.  Izvor: uz manje izmjene preuzeto iz: HNB (2015.) „Bilten“, br. 216.  Scenariji snažnijih financijskih kriza povremeno dovode do pada povjerenja štediša pa oni povlače dio depozita iz banaka, što bankama donosi veću izloženost riziku likvidnosti. Kako bi se spriječila povlačenja depozita iz banaka tijekom kriznih razdoblja postoji od države organiziran sustav osiguranja depozita. U EU pa tako i RH osigurano je 100.000 eura po deponentu u jednoj kreditnoj instituciji, što znači da ako štediša raspolaže s npr. 450.000 eura štednje kod četiri banke i jedne stambene štedionice, a kod niti jedne od njih iznos nije veći od 100.000 eura, tada su svi njegovi depoziti (načelno) osigurani.  Situacije povlačenja depozita iz banaka, kao i situacije restriktivnijih monetarnih uvjeta poskupljuju izvore financiranja banaka (npr. one štedišama trebaju ponuditi veće kamatne stope na novu oročenu štednju te ih većim kamatnjacima na duže rokove oročenja stimuliraju da povećaju ročnost dostupnih izvora financiranja banaka). Posljedica rasta pasivnih kamatnih stopa banka (na njihove izvore sredstava) je rast kamatnih stopa na plasmane banaka (tzv. aktivnih kamatnjaka) pa u tom slučaju kod kredita odobrenih s promjenjivom kamatnom stopom dolazi do povećanja mjesečnih anuiteta (rata) otplate kredita. Kamatni rizik banke tako se gotovo u cijelosti prenosi na dužnika. S obzirom da je cijena izvora financiranja banaka značajnim dijelom promjenjiva, banke preferiraju odobravanje kredita uz promjenjivu (tržišno uvjetovanu) kamatnu stopu. Kada banke posluju u okruženju s mogućom većom volatilnošću kamatnjaka, krediti s fiksnom kamatnom stopom stoga su rijetki ili uobičajeno skuplji (uključuju vjerojatnost buduće rasta kamatnih stopa iako u danom trenutku visoka likvidnost može podržati i niže promjenjive kamatnjake).  Na sličan način treba promatrati i valutnu izloženost banaka, npr. ukoliko kuna deprecira prema određenoj stranoj valuti kao što je švicarski franak, banke u tom slučaju štedišama čija je štednja u CHF trebaju isplatiti veći iznos kuna (za 1 CHF), dok bi uz primjenu tržišnog tečaja trebale naplatiti i veći iznos kuna od dužnika s kreditima koji su indeksirani u CHF. Isto vrijedi i u slučaju eurskih depozita i kredita indeksiranih u eurima, ali je tečajni rizik kod dužnika relativno manje izražen jer HNB brani stabilnost tečaja kune u odnosu na euro. No, i u ovom slučaju valutni rizik banke je prenesen gotovo u cijelosti na dužnike čije su obveze prema banci valutno indeksirane.  Poštujući regulativu o upravljanju kamatnim rizicima te valutnim rizikom, banke u RH postižu vrlo visok stupanj bilančne usklađenosti ili po potrebi u tu svrhu koriste financijske izvedenice kojima kroz izvanbilančne transakcije zatvaraju otvorene pozicije pa su stoga do kraja 2014. bile tipično vrlo malo izložene kamatnom i valutnom riziku, dok su određene zakonske promjene i prakse tijekom 2015. tu situaciju dijelom promijenile.  S druge strane zbog kredita indeksiranih u stranim valutama i neizvjesnosti budućih kretanja deviznih tečajeva za euro ili CHF, banke su značajno su izložene tzv. valutno induciranom kreditnom riziku (VIKR-u) – riziku gubitaka u slučaju promjene deviznog tečaja u smjeru koji je otežava otplatu dospjelih obveza dužnika s kreditima odobrenim uz valutnu klauzulu. Krizne godine u RH stoga su bile popraćene značajnom materijalizacijom VIKR-a upravo kod kredita odobrenih s valutnom klauzulom u CHF jer je snažno jačanje švicarskog franka koje je povećalo kunsku protuvrijednost mjesečnih anuiteta (rata) otplate kredita onemogućilo brojne dužnike da uredno servisiraju svoje obveze te nepovoljno utjecalo na pokazatelje poslovanja bankovnog sustava RH. Rezultat svega opisanog su s jedne strane značajni gubici dužnika s kreditima u CHF, s druge strane značajni gubici banaka, a u konačnici na gubitku je i cijeli ekonomski sustav RH, jer se veći rizici i troškovi poslovanja banaka tipično prelijevaju na korisnike proizvoda i usluga. |
| **Osvrt na osiguranje depozita u Hrvatskoj** (preuzeto sa stranica DAB-a 30.9.2015.)  Sustav osiguranja depozita u Hrvatskoj ostvaruje se preko Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka (popularno zvane DAB).   * *„Osnovna uloga Agencije je zaštita građana, odnosno fizičkih osoba, malih poduzetnika i neprofitnih organizacija od gubitka depozita u slučaju propasti kreditne institucije u kojoj su njihova sredstva deponirana.“\* (Prema izmjeni zakonske regulative uključit će i* * *„Naime, u slučaju propasti kreditne institucije, navedeni deponenti ne moraju čekati završetak dugotrajnog stečajnog postupka, već ih Agencija isplaćuje iz Fonda osiguranja depozita te umjesto njih potražuje sredstva iz stečajne mase.“\*\**   *„Kreditna institucija je banka, štedna banka ili stambena štedionica sa sjedištem u Republici Hrvatskoj i podružnica kreditne institucije sa sjedištem izvan Republike Hrvatske koja pruža usluge na području Republike Hrvatske.“\*\**   * *„Osiguran je iznos koji je deponent imao u kreditnoj instituciji u trenutku kada ona to više nije bila u mogućnosti isplatiti, a maksimalno do 100.000 eura u kunskoj protuvrijednosti po srednjem tečaju HNB-a na dan kada HNB proglasi nedostupnost depozita.“\** * *„Hrvatski sustav osiguranja depozita aktivira se nastupom osiguranog slučaja. Osigurani slučaj nastupa kada Hrvatska narodna banka kreditnoj instituciji dostavi rješenje o nedostupnosti depozita kojim se utvrđuje da kreditna institucija zbog svoje financijske situacije ne može, niti će uskoro moći, isplatiti dospjele depozite, ili kada nadležni sud donese rješenje o otvaranju stečajnog postupka nad kreditnom institucijom.“\*\** * *„Obeštećenje predstavlja iznos koji Agencija isplaćuje fizičkim osobama, malim poduzetnicima, trgovačkim društvima nerezidentima i neprofitnim institucijama nastupom osiguranog slučaja. On se utvrđuje nakon prebijanja ukupnih depozita i ukupnih dospjelih obveza deponenta prema kreditnoj instituciji na dan nastupa osiguranog slučaja.“\*\**   *„Sukladno Zakonu o osiguranju depozita (ZOD-u) sve kreditne institucije registrirane u RH obvezne su biti članice sustava osiguranja depozita i ne smiju prikupljati depozite dok se ne uključe u sustav osiguranja depozita Agencije.“\*\*\**   * *„Kako bi se omogućilo da deponenti što prije dođu do svojih depozita zarobljenih u propaloj kreditnoj instituciji, 1997. godine osnovan je Fond za osiguranje depozita. Prva sredstva u Fond uplatila je Republika Hrvatska, a dalje je zakonom propisano izdvajanje sredstava za Fond na ex ante osnovi od strane kreditnih institucija, koje su kvartalno dužne plaćati premiju za osiguranje depozita. … Agencija upravlja Fondom za osiguranje depozita, čija sredstva koristi za isplatu deponenata u slučaju propasti kreditne institucije.“\*\*\*\** * *„Sukladno*[*Zakonu o osiguranju depozita*](http://www.dab.hr/o-nama/zakonska-regulativa)*, čim HNB proglasi nedostupnost depozita u kreditnoj instituciji, Agencija je unutar 20 do 30 radnih dana obvezna osigurati početak isplate depozita. Za to vrijeme Agencija će pripremiti potrebna sredstva, od propale kreditne institucije pribaviti točne iznose obeštećenja po svakom deponentu i potom objaviti Poziv s detaljnim uputama. … Od datuma objave Poziva u javnim glasilima deponenti imaju rok od 12 mjeseci za podnošenje Zahtjeva za obeštećenje …“\*\*\*\*\**   Od ukupno 291,8 milijardi kuna depozita u hrvatskim kreditnim institucijama na dan 31. prosinca 2013. godine, njih 166,9 milijardi je osigurano. ….“*Zakonom o osiguranju depozita propisana je ciljana razina Fonda u iznosu od 2,5 posto ukupnih osiguranih depozita. Ako do kraja 2017. ne dođe do propasti kreditne institucije, Agencija očekuje postizanje danog cilja.“\*\*\*\**  *\_\_\_\_\_\_\_\_\_*  \* Izvor: preuzeto sa: http://www.dab.hr/osiguranje-depozita/pitanja-i-odgovori  \*\* Izvor: preuzeto sa: http://www.dab.hr/osiguranje-depozita/osnovni-pojmovi  \*\*\* Izvor: preuzeto sa: http://www.dab.hr/osiguranje-depozita/kreditne-institucije  \*\*\*\* Izvor: preuzeto sa: http://www.dab.hr/osiguranje-depozita/fond-za-osiguranje-depozita  \*\*\*\*\* Izvor: preuzeto sa: http://www.dab.hr/osiguranje-depozita/postupak-isplate Isplaćeni deponenti od osnutka Agencije *„U proteklih dvadeset godina Agencija je brzo i efikasno isplatila 200 tisuća deponenata s više od 4,8 milijarde kuna za osigurane depozite zbog propasti 27 banaka i štedionica.“*   |  | **KREDITNA  INSTITUCIJA** | **OBEŠTEĆENJA U KN** | **BROJ ISPLAĆENIH DEPONENATA** | | --- | --- | --- | --- | | 1 | Vukovarska banka d.d. Vukovar | 26.628.202 | 13.101 | | 2 | Građanska štedionica d.o.o. Zagreb | 30.224.221 | 946 | | 3 | Ilirija banka d.d. Zagreb | 36.173.432 | 1.780 | | 4 | Komercijalna banka d.d. Zagreb | 65.259.931 | 8.958 | | 5 | Glumina banka d.d. Zagreb | 1.353.000.000 | 24.002 | | 6 | Županjska banka d.d. Županja | 599.833.146 | 42.688 | | 7 | Gradska banka d.d. Osijek | 919.202.812 | 35.875 | | 8 | Neretvansko gospodarska banka d.d. Ploče | 27.674.269 | 5.635 | | 9 | Invest štedionica d.o.o. Zagreb | 13.845.545 | 201 | | 10 | Promdei banka d.d. Zagreb | 8.439.770 | 207 | | 11 | Hrvatska gospodarska banka d.d. Zagreb | 225.711.133 | 25.255 | | 12 | Agroobrtnička banka d.d. Zagreb | 125.270.719 | 14.613 | | 13 | Trgovačko-turistička banka d.d. Split | 21.738.890 | 1.419 | | 14 | Adria štedionica d.o.o. Zagreb | 1.865.769 | 31 | | 15 | Dugi pogled štedionica d.o.o. Zagreb | 8.327.636 | 99 | | 16 | Grošbanak štedionica d.o.o. Zagreb | 12.752.583 | 320 | | 17 | Štedionica za razvoj i obnovu d.o.o Zagreb | 87.806.595 | 4.624 | | 18 | Razvojna banka Dalmacija d.o.o. Split | 12.275.736 | 97 | | 19 | Gold štedionica d.o.o Split | 3.301.761 | 343 | | 20 | Mediteran štedionica d.o.o. Split | 20.449.916 | 421 | | 21 | Alpe Jadran banka d.d. Split | 28.238.789 | 1.846 | | 22 | Kaptol banka d.d. Zagreb | 15.072.976 | 411 | | 23 | Slavonska štedionica d.d. Zagreb | 19.037.597 | 304 | | 24 | Gospodarska štedionica d.d. Vrbovec | 10.039.607 | 166 | | 25 | Međimurska štedionica d.d. Čakovec | 160.509.459 | 4.366 | | 26 | Credo banka d.d. Split | 471.322.787 | 12.958 | | 27 | Centar banka d.d. Zagreb | 525.155.923 | 7.126 | |  | **UKUPNO** | **4.829.159.203** | **207.792** |   Izvor: preuzeto sa: http://www.dab.hr/osiguranje-depozita/fond-za-osiguranje-depozita | | |

**3.11. Potražnja za imovinom i vremenska vrijednost novca**

Potražnja za imovinom ovisi o veličini bogatstva te fakrorima likvdinosti, rizika i očekivanog povrata koji se vežu uz određeni obik imovine.

Uz ostale varijable nepromijenjene (isti rizik, povrat i likvidnost), potražnja za imovinom raste kada raste bogatstvo, jer se povećavaju resursi raspoloživi za kupnju nove imovine. Novčani tok koji tome pogoduje je porast dohotka vezan uz rast plaće, prihode od honorarnih aktivnosti, ostvarene kapitalne dobitke, najamnine, rente i drugo. Kako se porast dohotka i bogatstva stanovništva događa u fazi ekspanzije poslovnog ciklusa, potražnja za imovinom uobičajeno raste u tom razdoblju. S druge strane usporedo sa smanjenjem dohotka i bogatstva tijekom recesije, događaju se i promjene u smanjenju potražnje za imovinom, posebice onom koja je manje likvidna i više rizična.

Uz uvjet da je sve ostalo nepromijenjeno, potražnja za određenim oblikom imovine bit će tim veća što je imovina likvidnija u usporedbi s drugom imovinom istog stupnja rizika i visine očekivanog povrata.

Očekivani povrat mjeri mogući dobitak od držanja određenog oblika imovine tijekom određenog razdoblja (na primjer godinu dana). Uz uvjet da sve ostalo ostane nepromijenjeno (isti rizik i likvidnost), potražnja za određenim oblikom imovine bit će tim veća što je veći očekivani povrat te imovine u odnosu na očekivani povrat drugih oblika imovine.

Očekivani povrat utvrđuje se kao ponderirani prosjek dvije ili više mogućih stopa povrata od ulaganja, pri čemu su ponderi definirani vjerojatnošću ostvarivanja određenih stopa povrata u definiranom razdoblju držanja imovine. Očekivani povrat matematički se može izraziti na sljedeći način:

Re = ρ1 R1 + ρ 2 R2 + … + ρ n Rn,

gdje je:

Re – očekivani povrat u definiranom razdoblju (očekivana stopa povrata)

Ri – stopa povrata (povrat), za *i* = 1, 2 … n

ρi – vjerojatnost ostvarivanja stope povrata Ri, za *i* = 1, 2 … n

*i* – broj mogućih ishoda.

Stopa povrata Ri predstavlja omjer ukupne zarade od imovine i kupovne cijene imovine. Pri tome se s aspekta zarade od imovine uzima u obzir: 1) razlika u cijeni imovine na početku i na kraju razdoblja držanja (razlika prodajne i kupovne cijene imovine – kapitalni dobitak/gubitak) te 2) svi prihodi koje držanje imovine donosi vlasniku (ovisno o vrsti imovine to mogu biti: kamate, dividende, rente, najamnine itd.).

U slučaju kuponske obveznice povrat Ri može se izračunati korištenjem izraza:

R =  = + = ic + g

gdje je:

R – povrat od držanja obveznice od vremena t do vremena t+k (za k = 1,2, …m)

Pt – cijena obveznice u vremenu t

Pt+k – cijena obveznice u vremenu t+k

C – isplata/e kuponske kamate

ic – tekući prinos, ic = 

g – stopa kapitalnog dobitka, g = .[[58]](#footnote-58)

Rizik držanja određene imovine (financijskih instrumenata, npr. dionica, udjela u dioničkom investicijskm fondu itd.) vezan je uz neizvjesnost ostvarivanja očekivanog povrata. Potražnja za određenim oblikom imovine je negativno korelirana sa stupnjem rizika pojedinačne imovine u odnosu na stupanj rizika drugih oblika imovine. Naime, većina ulagača su osobe s averzijom prema riziku, pa je njihova potražnja za imovinom veća kad postoji manja neizvjesnost očekivanog povrata na imovinu. Doduše, dio ulagača na tržištu ima sklonost prema riziku i njihova je funkcija potražnje drukčije definirana od opisane funkcije potražnje osoba s averzijom prema riziku. [[59]](#footnote-59)

Pojam koji je s time povezan premija rizika – kao „nagrada“ u vidu dodatnih mogućnosti zarade uz preuzeti rizik. S obzirom da premija rizika raste brže od porasta rizika, funkcija premije rizika je konveksna rastuća funkcija s obzirom na veličinu rizika.

Premija rizika se sastoji od:

* premije rizika naplate (kod dužničkih instrumenata to je kreditni rizik zbog kojeg je kamatna stopa na rizičnije obveznice ili kredite veća u odnosu na nerizična ulaganja),
* premije likvidnosti (jer je za manje likvidnu imovinu veći rizik unovčenja po očekivanoj cijeni)
* i premije vremena do dospijeća (duži rok dospijeća smanjuje predvidivost novčanih tokova u budućnosti).

Premija rizika utječe na visinu cijene financiranja (cijena novca za kratki rok, odnosno kapitala za dugi rok), dok dodatn ona ovisi i o inflacijskim očekivanjima (premiji rizika inflacije). Cijena novca/kapitala jednaka je sumi nominalne nerizične kamatne stope (realne nerizične kamatne stope uvečana za inflacijska očekivanja) i premije rizika (na rizik naplate, likvidnost i dospijeće).

Navedena objašnjenja ključna su za razumijevanje razloga postojanja i visine kamata te za razumijevanje koncepta vremenske vrijednosti novca koji se svodi na sljedeća:

* Novac u sadašnjosti vrijedi više nego isti nominalni iznos novca u budućnosti. Faktor koji na navedeno utječe u terminima realne kupovne moći novca je inflacija. Dodatno postoji i rizik (neizvjesnost) pritjecanja novca u budućnosti. Zbog oba faktora, novac u sadašnjosti se preferira više nego isti iznos novca u budućnosti.
* S aspekta zadovoljavanja potreba i mogućnosti upotrebe novca, sklonost potrošnji u sadašnjosti je veća u odnosu na isti opseg potrošnje u budućnosti pa je odgađanje potrošnje u sadašnjosti determinirano mogućnostima da se obujam potrošnje poveća u budućnosti.
* Novac u sadašnjosti može se uložiti (u različite štedno-ulagačke instrumente) kako bi se kapitalizirao (uvećao u budućnosti).

S obzirom na rizik neizvjesnosti pritjecanja novca i gubitka njegove realne vrijednosti, vremenske preferencije novca odražavaju se na potražnju za pojedinačnim oblicima financijske imovine, npr. onih kod kojih je raspolaganje primicima očekivano i moguće tek u udaljenijoj budućnosti u odnosu na one oblike imovine kod kojih su primici (raspolaganje imovinom) dostupni odmah ili znatno ranije. Na sličan način što je udaljenije vrijeme u kojem treba izvršiti izdatke to su oni manji teret.

Koncept vremenske vrijednosti novca dolazi do izražaja pri izračunu sadašnje vrijednosti budućeg novčanog toka, buduće vrijednosti sadašnje novčanog toka kao i uspoređivanju novčanih iznosa kroz vrijeme. U tu svrhu može se koristiti složeni kamatni račun, odnosno postupak diskontiranja u svrhu utvrđivanja sadašnje vrijednosti budućeg novčanog toka te postupak ukamaćivanja u svrhu utvrđivanja buduće vrijednosti sadašnjeg novčanog toka. Složeni kamatni račun treba razlikovati od jednostavnog kamatnog računa.

**3.12. Jednostavni kamatni račun**

Slučaju brojnih dužničko vjerovničkih odnosa kamate predstavljaju naknadu koju dužnik plaća vjerovniku za pozajmljeni iznos na određeno vrijeme. Visina kamata ovisi o iznosu glavnice (na primjer iznosu oročenog štednog uloga i glavnice kredita), visini ugovorene kamatne stope uz koju se računaju kamate, načinu i rokovima povrata glavnice te učinku metoda i načina obračuna kamata koji se primjenjuje.

Kamate se mogu obračunavati na dekurzivni način (češće) i anticipativni način (rjeđe).

* Dekurzivni način obračuna kamata znači da se kamate obračunavaju na kraju određenog razdoblja a na početni iznos glavnice (npr. iznosa štednog uloga na početku razdoblja ukamaćivanja).
* Kod anticipativnog načina obračuna kamata, kamate se obračunavaju na početku obračunskog razdoblja (odnosno unaprijed za određeno vremensko razdoblje, a na konačnu vrijednost iznosa na kraju razdoblja.

Nadalje postoje jednostavne kamate i složene kamate.

* Jednostavne kamate su one koje se obračunavaju na početno ulaganje C0 za svako razdoblje ukamaćivanja (nema kamata na kamate) i vežu se uz jednostavni kamatni račun.
* Kod složenog kamatnog računa u svakom novom razdoblju ukamačivanja glavnica je promijenjiva jer uključuje pripisane kamate iz prethodnog razdoblja. Tako izračunate kamate nazivaju se složene kamate.

Kako bi se razumijela razlika potrebno je prvo objasniti jednostavne kamate.

|  |
| --- |
|  |
|  |
| \* Cjelokupni tekst preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. U izradi radne bilježnice korišena su objašnjenja iz udžbenika „Matematika“, autora Šego, B. (izdvač Neodidakta, 1998.) |

*Primjer:* Potrebno je izračunati jednostavne kamate i buduću vrijednost iznosa 300 kuna oročenog na razdoblje 5 godina. Kamatna stopa je 3% godišnje, a banka provodi dekurzivni i godišnji obračun kamata?

U slučaju izračuna jednostavnih kamata kroz višegodišnje razdoblje ukamaćivanja, obračunate kamate za svaku godinu iznose I1 = I2 = I3 = I4 = I5 = C0 \* r = 300 \* 0,03 = 9 kn.

Ukupne jednostavne kamate jednake su zbroju kamata za svako obračunsko razdoblje:

I = I1 + I2 + I3 + I4 + I5 = 45 kn, odnosno I = 300 \* 0,03 \* 5 = 45 kn.

Po isteku razdoblja oročenja, banka će štediši isplatiti iznos od 245 kuna, što je jednako zbroju početnog ulaganja C0 i pripisanih ukupnih jednostavnih kamata za pet godina, a računamo kao

C5 = C0 ∙ (1 + r ∙ n) = 300 ∙ (1 + 0,03 ∙ 5) = 300 ∙ (1 + 0,15) = 300 ∙ 1,15 = 245 kn

*Primjer:* Potrebno je izračunati buduću vrijednost ulaganja 300 eura nakon 2 godine ako je godišnja kamatna stopa 3,6%. Obračun kamata je jednostavan i dekurzivan, a ukamaćivanje godišnje.

C0 = 300 C2 = C0 \* (1 + r \* n)

n = 2 C2 = 300 \* ( 1 + 0,036 \* 2)

r = 3,6 C2 = 321,6

|  |
| --- |
| Kamatne stope koje se ugovaraju su nominalne kamatne stope pa ih valja razlikovati od realnih kamatnih stopa.  **Realna kamatna stopa**  Realna kamatna stopa u decimalnom zapisu izvodi se iz izraza  1 + realna kamatna stopa = .  Ako su realna kamatna stopa i stopa inflacije male veličine (pa se njihov umnožak može zanemariti ) odnos realne i nominalne kamatne stope može se promatrati kroz aproksimaciju:  realna kamatna stopa ≈ nominalna kamatna stopa – stopa inflacije  Realna buduća vrijednost ulaganja nakon godinu dana  U izračunu realne buduće vrijednosti određenog nominalnog iznosa nakon godinu C1 dana koristi se formula  C*1*  u realnim terminima = *C0*  ∙ (1 + realna kamatna stopa)  gdje je C0 početno ulaganje u nominalnom iznosu. |

*Primjer: G*odišnja stopa inflacije je 4%, a banka na oročenidepozit obračunava jednostavne kamate po fiksnoj stopi 6% godišnje. Kolika je realna kamatna stopa?

1 + realna kamatna stopa = = = 1,01923077.

Realna kamatna stopa =1,01923077– 1 = 0,01923077.

Iz navedenog slijedi da realna kamatna stopa iznosi približno 1,92% godišnje.

*Primjer:*Banka na primljeni depozit obračunava kamatu po stopi 6 % godišnje. Potrebno je izračunati realnu vrijednost oročenog depozita u iznosu od 5.000 kunaza godinu dana uz očekivanu inflaciju 4% godišnje. 5.000 \* 1,01923077 ≈ 5.096,15 kn. „*S obzirom na to da je godišnja kamatna stopa veća od godišnje stope inflacije, pripisane kamate pokrile su gubitak realne vrijednosti novca. Međutim buduća realna vrijednost je znatno manja od buduće nominalne vrijednosti (koja u našem primjeru iznosi 5.300 kuna).“* [[60]](#footnote-60)

|  |
| --- |
| * Kada je ugovorena nominalna godišnja kamatna stopa, a ukamaćivanje je mjesečno, *k* *=* 12 (što je jednako omjeru dvanaest mjeseci jedne godine kroz jedan mjesec). U tom slučaju za izračun kamata koristimo relativni mjesečni kamatnjak, *rrm* = . * Kada je nominalna kamatna stopa polugodišnja, a ukamaćivanje mjesečno, *k* = 6. Za izračun kamata koristimo relativni mjesečni kamatnjak, *rrm* = . * Kada je nominalna kamatna stopa godišnja, a ukamaćivanje dnevno, *k* = broj dana u godini, npr. 365. Kamate obračunavamo uz dnevni relativni kamatnjak, rr*d* = .   U slučaju korištenja **proporcionalne metode** i **dekurzivnog načina** obračuna kamata, **ukupne jednostavne kamate** mogu se računati uz pomoć formule:Slika 4.png |
| \* Cjelokupni tekst preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. |

Veličina *t* općenito *označava broj razdoblja* (dana, mjeseci, kvartala, godina) za koje se provodi ukamaćivanje uz određeni *k*, odnosno uz određeni relativni kamatnjak).

|  |
| --- |
| *Primjer:* Potrebno je izračunatijednostavne kamate na iznos od 10.000 kuna deponiranu banci tri mjeseca, ako je kamatna stopa 3% godišnje, a banka provodi mjesečni obračun kamata primjenom proporcionalne metode, uz dekurzivni način obračuna.  *A) Prvi način izračuna uz zasebno računanje relativnog kamatnjaka*  Uz zadanu/ ugovorenu nominalnu godišnju kamatnu stopu i mjesečno ukamaćivanje, *k* = 12, pa jerelativni mjesečni kamatnjakSlika 5.png  Ukupne jednostavne kamate nakon tri mjeseca iznose  *I* = *C* 0⋅ *rrm* ⋅ *m* =10.000⋅0,0025⋅3=75kn  *B) Drugi način izračuna s obzirom da je zadana nominalna godišnja kamatna stopa*  Ako je zadana/ugovorena nominalna godišnja kamatna stopa, dok je ukamaćivanje mjesečno, do istog iznosa kamata možemo doći na način da u početnoj formuli za ukupne jednostavne kamate I =C0 \* r \* n, umjesto *n* (broja godina) pišemo te dobivamo ukupne jednostavne kamate za *m* mjeseci  I = C0 \* r \*  gdje *m označava broj mjeseci ukamaćivanja*, a *r* nominalnu godišnju kamatnu stopu  I = 10 000 \* 0,03 \* = 75 kn.  *Primjer:* Na rok od 32 dana položen je depozit 300.000 kuna. Kamatnjak je 7,5% godišnje, a banka koristi dnevni obračun jednostavnih kamata i proporcionalnu metodu.  *A) Prvi način izračuna uz zasebno računanje relativnog kamatnjaka*  Ako je nominalni kamatnjak godišnji, a ukamaćivanje dnevno, uz *k* = 365 (znači godina nije prijestupna), relativna dnevna kamatna stopa pisana u decimalnom zapisu jednaka je  *rrd* = = ≈ 0,0002054794521  Ukupne jednostavne kamate za 32 dana možemo izračunati formulom I = C0 \* rd \* d ,  I = 300.000 ∙ 0,0002054794521 ∙ 32 ≈ 1.972,60 kn  B) Drugi način izračuna s obzirom da je zadana nominalna godišnja kamatna stopa  Ako je zadana nominalna godišnja kamatna stopa, u formuli I = C0 \* r \* n umjesto  *n* (broj godina) možemo pisati . Iz toga slijedi da ukupne jednostavne kamate  za *d* dana iznose I = C0 \* r \* . ( To je isto kao da smo pisali I = C0 \* \* d  gdje je = rrd.)  I = 300.000 ∙ 0,075 ∙ 32 365 = 1.972,60 kn.  Iako je prvi način obračuna ispraniji s aspekta matematičkog izračuna, radi jednostavnosti praktičnije je koristit drugi način i pravila koja se uz njega vežu ovisno o primjeni u praksi a koja su dana u nastavku.  Slika 6.png |
| \* Cjelokupni tekst prreuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. |
| *Primjer:*Na tekućem računu nalazi se depozit u iznosu od 1.125,00 kuna, a kamatna stopa je 0,5 % godišnje. Izračunajte dnevne kamate primjenom konformne metode uz dekurzivni obračun kamata.Slika 9.png |
| \* Cjelokupni tekst prreuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. U izradi radne bilježnice korišena su objašnjenja iz udžbenika „Matematika“, autora Šego, B. (izdvač Neodidakta, 1998.) |

Ovisno o vrsti financijskog instrumenta primjenjuju se različiti načini i metode obračuna kamata. Dodatno razlike mogu postojati i između banaka u jednoj zemlji u odnosu na banke u drugoj zemlji. Na primjer u pojedinim zemljama se na oročene depozite primjenjuje jednostavni kamatni račun i proporcionalna metoda, a u drugima (npr. Hrvatskoj) složeni kamatni račun i konformna metoda. Primjeri složenog kamatnog računa slijede nakon opisa štednih proizvoda banaka.

**3.13. Štedni proizvodi banaka**

Viškovi novčanih sredstva mogu se uložiti u različite oblike financijske imovine uključujući:

* one koji su u funkciji štednje (na primjer oročeni depoziti banaka i stambenih štedionica, udjeli u novčanim fondovima, dobrovoljnim mirovinskim fondovima …) i
* i druge koji su u funkciji financijskih investicija (na primjer dionice određenog poduzeća, državne obveznice itd.)

Da bi određena imovina bila u funkciji štednje treba zadovoljiti sljedeća obilježja:

* donosi određeni prihod od ulaganja (na primjer kamate) kao nagradu za odustajanje od tekuće potrošnje;
* kroz proces kapitalizacije (ukamaćivanja) pruža djelomičnu ili potpunu zaštitu realne vrijednost ušteđevine od nepovoljnog djelovanja inflacije;
* zadovoljava osobne preferencije štediše;
* predstavlja niskorizičan oblik ulaganja;
* i ima visok stupanj likvidnosti, u smislu sposobnosti brzog i lakog pretvaranja štedne imovine u novac, bez gubitaka i troškova.

Oblici financijske imovine koja zadovoljava ove kriterije nazivaju se štedno-ulagački oblici imovine, a to su: oročeni depoziti kod banaka, stambena štednja, životno osiguranje s obilježjima štednje, dobrovoljno mirovinsko osiguranje i ulaganje u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom (novčane, dioničke, obvezničke i mješovite). Kako se oni međusobno bitno razlikuju te se vežu uz različitu svrhu štednje prikladno ih je kombinirati u štedno-ulagačkom planu, vodeći računa o vremenskom horizontu štednje i ulaganja te poželjnim principima izgradnje optimalnog portfelja imovine, što znači:

* da ona uz dani rizik i likvidnost, donosi najveći mogući prinos od ulaganja;
* da je imovina istodobno uložena u različite financijske oblike - diverzifikacija imovine i diverzifikacija rizika;
* te da skup imovine zadovoljava potrebe i sklonost štediše/ investitora.

Oročenje štednje predstavlja ugovorni odnos između banke i štediše (deponenta) temeljem kojeg banka prima oročeni štedni ulog i preuzima obvezu ukamaćenja iznosa primljenog depozita - u skladu s definiranim rokom oročenja, visinom i vrstom ugovorene (nominalne) kamatne stope te načinom obračuna kamata. Oročen depoziti na depozitnim računima građana, poduzeća i drugih subjekata mogu biti u domaćoj valuti, u stranoj valuti (devizni depoziti) ili u domaćoj valuti s valutnom klauzulom (npr. u EUR, USD itd.). Mogu se ugovarati uz fiksnu ili promjenjivu kamatnu stopu pri čemu je visina kamatne stope različita za različite valute. Dodatno, kamatne stope na nove ugovore o štednji mogu se bitno razlikovati u godinama obilja novca (niskih kamatnjaka) i godinama oskudice novca (visokih kamatnjaka). Nadalje, s obzirom na visinu stope inflacije, realne kamatne stope na štednju mogu biti pozitivne, ali i negativne, dok neto realni prinos dodatno ovisi o poreznom tretmanu kamata.

U ugovoru o oročenju trebaju biti naznačeni svi bitni elementi: iznos oročenog štednog uloga, rok i vrsta oročenja, vrsta i visina kamatne stope, način obračuna kamata, eventualna mogućnost višekratnih uplata tijekom trajanja razdoblja oročenja, mogućnosti i uvjeti (troškovi) prijevremenog razročenja, eventualni bonus koji banka odobrava štediši kroz nagradnu premiju pri obračunu kamata, obnavljanje ugovora, raskid ugovora o oročenju i drugo.

S obzirom na mogućnost obnavljanja razdoblja trajanja oročenja, nenamjenski oročeni depoziti kod banaka mogu se ugovoriti kao:

1. oročeni depoziti na određeno vrijeme - oročenje traje do isteka ugovorenog roka oročenja; istekom razdoblja oročenja prestaje i ukamaćivanje uz kamatne stope za oročene depozite, a na nepovučen depozit banka obračunava kamate po kamatnoj stopi za depozite po viđenju;
2. oročeni depoziti s automatskim obnavljanjem roka oročenja - kada se istekom roka oročenja sredstva ponovno automatski dalje oročavaju na isti rok, ali po uvjetima koji vrijede na dan isteka inicijalnog roka oročenja (novi uvjeti mogu biti drugačiji nego raniji); praktično funkcionira kao oročeni depozit na neodređeno vrijeme do opoziva.

Prijevremeno razročenje kod mnogih banaka ne donosi dodatne troškove – penale, nego štediša gubi samo kamate propuštene za razdoblje u kojem nije ostvaren rok oročenja, međutim to nije pravilo.

Prema regulativi koja vrijedi u rujnu 2015. godine, sredstva oročenih depozita, štednih uloga po viđenju i drugih depozita građana kod banaka, štednih banaka i stambenih štedionica osigurani su kod Državne agencije za osiguranje depozita i sanaciju banaka (DAB) u iznosu do 100.000,00 eura kod svake kreditne institucije. Iz spomenutog fonda osiguranja depozita izvršavaju se isplate građanima ako to zbog određenog razloga ne može učiniti pojedinačna kreditna institucija koja je depozit primila.

|  |  |
| --- | --- |
| Savings | Pored oročenih depozita banke klijentima nude i mogućnost štednje a vista (dostupne po viđenju) po štednoj knjižici ili a vista depozitnom računu.  Isto kao u slučaju oročenih depozita, štedni a visa depoziti ne mogu se koristit za plaćanje. Po tome se bitno razlikuju od depozita po tekućim računima i žiroračunima koji se mogu koristi kao bezgotovinski platni instrumenti – stoga se ponekada nazivaju depoziti po računima za plaćanje. |

Ugovor o oročenju, štedna knjižica, kao i bankovne kartice predstavljaju dokumente/ isprave koje valja čuvati. Naime u pojedinim bankama raspolaganje oročenom štednjom nije moguće bez prezentiranog ugovora o oročenom štednom depozitu te klijent ima dodatne troškove u slučaju da ga je izgubio, dok je raspolaganje štednjom na štednoj knjižici uvijek uvjetovano donosom štedne knjižice u poslovnicu banke.

Većina banaka u Hrvatskoj pri obračunu kamata na oročene depozite koristi složeni kamatni račun i konformnu metodu, iako je dopušteno korištenje i proporcionalne metode kao i jednostavnog kamatnog računa. Pri tome je nepisano pravilo da se *„podrazumijeva primjena proporcionalne metode pri obračunu kamata, osim ako nije drugačije utvrđeno/ugovoreno“.*

**3.14. Složeni kamatni račun na primjeru oročenja depozita u banci**

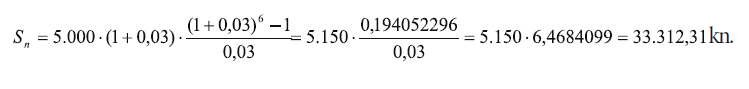
Kod složenog kamatnog računa radi se o obračunu kamata i na početnu glavnicu i na pripisane kamate.

|  |
| --- |
| Uz složeno ukamaćivanje općenito vrijedi da je    Primjer: Štediša je jednokratno oročio 200 kuna na rok od 5 godina uz godišnju kamatnu stopu 3 %. Banka primjenjuje složeni kamatni račun i dekurzivni godišnji obračun kamata. Izračunajte vrijednost štednog uloga po proteku pete godine te ukupne složene kamate.  Budući da je k=1, vrijedi da je r = rr = r' pa se za izračun koristi nominalni kamatnjak.      Ako isti postupak nastavimo do kraja pete godine, dobit ćemo vrijednost štednog uloga po proteku pete godine. Alternativno možemo ga izračunati korištenjem formule:  Slika 18.png  Ukupne složene kamate nakon pet godina iznose 31,85 kuna (*C5* – *C0*), a mogli smo ih izračunati i primjenom formule  Slika 19.png    Primjer: Ako kamatna stopa iznosi 3 %, izračunajte sadašnju vrijednost budućeg novčanog tijeka od 6.000 kuna koji nam je potreban za dvije godine.  SV = 6.000 / (1+0,03)2 = 5.655,58 kn  *Primjer:*Uz pomoć formule za odnos sadašnje i buduće vrijednosti, izračunajte sadašnju vrijednost iznosa od 112,36 kuna koje ćemo uz kamatnu stopu 6 % dobiti za dvije godine  Slika 21.png  *Primjer:*Pretpostavimo da sljedeće godine trebamo 3.000 kuna za kupnju novog mobitela. Ako je kamatna stopa 3 % godišnje, koliko novca trebamo odvojiti danas i oročiti u banku na godinu dana kako bismo imali dovoljno za kupnju mobitela?  U tu svrhu izračunat ćemo sadašnju vrijednost budućeg novčanog tijeka od 3.000 kuna.  Slika 22.png    *Primjer:*Pretpostavimo da je štediša oročio 200 kuna depozita na rok od 5 godina uz godišnju kamatnu stopu 3%. Izračunajte vrijednost štednog uloga nakon pete godine te ukupan iznos složenih kamata, ako se ukamaćivanje vrši na kraju svakog polugodišta uz proporcionalnu metodu i dekurzivni način obračuna kamata.  Ako je nominalni kamatnjak godišnji, a *ukamaćivanje polugodišnje* (*k* = 2), potrebno je izračunati relativni polugodišnji kamatnjak  Slika 24.png  S obzirom na to da je iznos od 200 kuna štediša oročio na pet godina (što je jednako 10 polugodišta obračuna složenih kamata, *t* = *h* = 10), nakon pete godine raspolagat će iznosom:  Slika 25.png  *Ukupne složene kamate nakon pet godina* obračunate *proporcionalnom metodom* uz polugodišnji obračun kamata iznose I = C10 – C0 = 32,11 kn.  Slika 26.png  Slika 27.png  Primjer: Štediša je oročio 6.000 kuna depozita na rok od 3 godine uz kamatnu stopu 4 % godišnje. Ukamaćivanje je polugodišnje, a obračun kamata je složen i dekurzivan. Izračunajte *C*3 i ukupne složene kamate I uz primjenu proporcionalne metode.  rr = 0,04/2 = 0,02  Kako tri godine imaju šest polugodišta slijedi da je:  C3 = 6.000 \* (1 + 0,02)6 = 6.000,00 \* 1,126162419264 = 6756,97 kn  I = C3 – C0 = 6.756,97 – 6.000 = 756,97 kn    *Primjer:*Štediša je oročio 200 kuna na rok od 5 godina uz *godišnju* kamatnu stopu 3 %. Izračunajte konačnu vrijednost štednog uloga te ukupan iznos složenih kamata ako se ukamaćivanje vrši na kraju svakog *polugodišta* primjenom konformne kamatne stope. Uz *k = 2* i godišnju nominalnu kamatnu stopu 3 % *konformna polugodišnja kamatna stopa* jednaka je  Slika 32.png  Uz konformni polugodišnji kamatnjak 1,49 % vrijednost štednog uloga nakon pet godina (deset polugodišnjih razdoblja ukamaćivanja, *t* = *h* = 10) iznosi:  Slika 33.png  Ukupne složene kamate nakon pet godina obračunate *konformnom metodom* uz polugodišnji obračun kamata (t = 10 polugodišta) jednake su  Slika 34.png    Alternativno možemo ih izračunati i uz pomoć formule  Slika 35.png  Primjer: Izračunajte složene kamate na depozit na štednoj knjižici prema podacima u tablici. Kamatna stopa je 1,5 % godišnje. Primjenjuje se engleska metoda izračuna broja dana, dekurzivni obračun kamata, konformna metoda i dnevno ukamaćivanje. Godina nije prestupna. Koristi se pravilo: prvi dan ulazi, a zadnji dan ne ulazi u obračun kamata. Pripis kamata glavnici evidentira se u štednoj knjižici nakon svake uplate ili isplate po štednom računu.  Engleska metoda znači da je broj dana u mjesecu jednak stvarnom broju dana u mjesecu, a broj dana u godini jednak stvarnom broju dana u godini. (Situacija je drugačija ako se koristi njemačka ili francuska metoda.)  Stanje uplata i isplata po štednoj knjižici te obračun kamata su dani u nastavku:    **Slika 4.png**  Pri obračunu kamata u prethodnom primjeru korištena je formula u nastavku. |
| \* Cjelokupni tekst preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. |

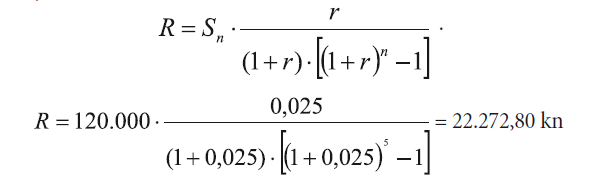
U praksi banaka i drugih financijski institucija osim klasične oročene štednje s jednokratnom uplatom iznosa štednog uloga također postoje i štedni proizvodi tzv. otvorene štednje, što znači da klijent sam izabire dinamiku uplata u iznosima kako i kada želi a sredstva se uplaćuju u korist istog depozitnog računa oročene štednje. Nadalje postoje i opcije tzv. ciljanje štednje s namjenom dostizanja planiranog ciljanog iznosa ušteđevine protekom određenog vremena, a s obzirom na svrhu koju je štediša sam definirao npr. za školovanje djece, opremanje stana itd. U tom slučaju može se ugovoriti štednja u modelu više periodičkih uplata nominalno jednakih iznosa koji se uplaćuju početkom svake od n godina - pa se radi o tzv. prenumerando uplatama. (Najpraktičnije ih je izvršavati putem otvorenog trajnog naloga.) Također su moguće opcije više periodičkih uplata nominalno jednakih iznosa koji se uplaćuju krajem svake od n godina- tzv. postnumerando uplate. Na sličnom principu prenumerando uplata funkcionira i stambena štednja, ali je dinamika uplata (kao i kod banaka) češće na mjesečnoj razini.

|  |
| --- |
|  |
| \* Cjelokupni tekst preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. |

*Primjer:*Ugovorena je fiksna kamatna stopa za cijelo razdoblje štednje i iznosi 3% godišnje. Obitelj Perić početkom svake godine ulaže 5.000 kuna depozita kroz šest godina. Potrebno je utvrditi konačnu buduću vrijednost periodičkih jednakih iznosa otvorene štednje.

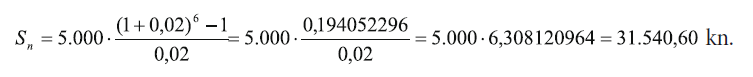


*Primjer:* Obitelj Franjković želi kroz pet godina ostvariti ciljani iznos vlastitih sredstava stambene štednje od 120.000 kuna. Koliki iznos treba uplaćivati početkom svake godine kako bi ostvario navedeni iznos na kraju pete godine, ako je kamatna stopa 2,5 % godišnje, a obračun kamata složen, godišnji i dekurzivan.



|  |
| --- |
|  |
| \* Cjelokupni tekst preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. |

*Primjer:*Kamatna stopa je 2 % godišnje. Pojedinac krajem svake godine ulaže 5.000 kuna depozita u banku. Kolikom će ušteđevinom raspolagati nakon šest godina ako je obračun kamata složen, godišnji i dekurzivni?



**3.15. Stambena štednja**

Stambene štedionice su kreditne institucije kao i banke. Nadalje i one poput banaka prikupljaju depozite kao osnovne izvor sredstava koji određuju iznos kredita koji mogu odobriti. Dodano poput banaka trebaju zadovoljavati uvjete regulatornog kapitala, upravljati rizicima sukladno istoj regulativi te se po potrebi mogu zaduživati na domaćem i stranom tržištu novca (duga kratkog roka – do godinu dana) ili tržištu kapitala (duga dugog roka – preko jedne godine). U oba slučaja i kod banka i stambenih štedionica, visina kamatne stope na kredite određena je troškovima financiranja institucije, visinom premije rizika te regulatornim troškom. Na primjer banke moraju držati različite oblike obveznih rezervi na primljene depozite i druge izvore sredstava, dok i banke i stambene štedionice moraju održavati adekvatnu razinu rezervi likvidnosti i udovoljavati regulativi koja se na navedeno odnosi.

Unatoč nabrojenim sličnostima te specifičnim razlikama, između banaka i stambenih štedionica postoje značajne razlike. Banke odobravaju namjenske i nenamjenske kredite građanima, poduzećima i državi (uz promjenjivu ili fiksnu kamatnu stopu), ulažu u različite vrijednosnice od državnih obveznica i trezorskih zapisa do diionica, mogu obavljati poslove financijskog leasing-a te su ključne institucije u funkcioniranju platnog prometa u zemlji jer svoji klijentima otvaraju tekuće račune i žiro račune vezane uz obavljanje platnog prometa (podizanja gotovine u poslovnici banke i na bankomatima, obavljanje plaćanja na EFT POS uređajima itd.). S druge strane, kod stambenih štedionica takvi računi za plaćanje se ne mogu otvoriti, dok su kamatne stope kod stambenih štedionica tipično fiksne i na depozite i na kredite (što nažalost građani nisu u dovoljnoj mjeri prepoznali kako bi se zaštitili od rizika rasta promjenjivih kamatnih stopa nego su radije preferirali zaduživanje kod banaka).

Deponenti banaka uglavnom drže nenamjenske depozite kao što su oročeni depoziti i a vista štedni depoziti, a u oba slučaja takvi depoziti su vrlo likvidni jer troškovi prijevremenog razročenja nisu pretjerano visoki. S druge strane, stambene štedionice primaju namjenske depozite (stambenu štednju) i odobravaju namjenske kredite (stambene kredite), a po potrebi viškove rezervi uglavnom ulažu u državne vrijednosnice različite ročnosti kako bi ostvarile prinos na prikupljene izvore financiranja koji nisu plasirani u stambene kredite. Depoziti stambena štednja su osigurani na isti način kao u slučaju banka (do 100.000 eura po svakoj kreditnoj instituciji) te se kamate na štednju oporezuju na isti način. No, zbog ugovaranja dugoročne stambene štednje, kao i (najčešće prisutnih) ulaznih i izlaznih naknada, stambena štednja je ipak manje likvidna nego u slučaju oročene štednje u banci.

Nadalje, dok deponenti i korisnici kredita banaka mogu biti i fizičke i pravne osobe te rezidenti i nerezidenti, ugovor o stambenoj štednji mogu zaključiti hrvatski državljani i fizičke osobe s prebivalištem u Republici Hrvatskoj (te kao izuzetak, općine i gradovi ako njima financiraju izgradnju stanova za osobe slabijeg imovinskog stanja). Stambene štedionice mogu odobravati stambene kredite samo stambenim štedišama - uz korištenje sredstava odobrenog kredita samo u Hrvatskoj.

|  |
| --- |
| Zakonska regulativa stambene štednje definirana je *Zakonom o stambenoj štednji i državnom poticanju stambene štednje*. Stambena štednja u smislu Zakona je *„organizirano prikupljanje novčanih sredstava – depozita od fizičkih i pravnih osoba radi rješavanja stambenih potreba stambenih štediša odobravanjem stambenih kredita uz financijsku potporu države na području Republike Hrvatske.“* |

Temeljni pojam vezan uz stambenu štednju je ugovorna svota ili ugovoreni iznos (kao ciljani iznos sredstava kojima stambeni štediša želi raspolagati za rješavanje stambenih potreba). Ugovornu svotu čine:

1. stambena ušteđevina (vlastita sredstva) – sastoji se od depozita stambene štednje, državnih poticajnih sredstava (DPS), kamata pripisivanih depozitu i državnih poticajnih sredstava :

Štedni ulog

Kamate

Državna poticajna sredstva

Vlastita sredstva

+

+

=

2. kredit stambene štednje (u visini razlike između ugovorene svote i stambene ušteđevine).

Kredit

+

Vlastita

sredstva

=

Ugovorni

iznos / svota

Stambene štedionice financiraju se iz namjenske oročene stambene štednje koja se može (u cijelosti ili djelomično) jednokratno oročiti kao učešće vlastitih sredstava u ugovornom iznosu ili postupno oročavati u određenom definiranom iznosu (ili više) kroz ciljane mjesečne štedne uloge tijekom ugovorenog roka (npr. 2, 5, 7 ili 10 godina) kroz koji štediša ciljano formira iznos vlastitih sredstava u ugovorenom iznosu. Bitni elementi su stoga ugovoreni iznos, vrijeme štednje te iznos štednih uloga.

Od štediše se očekuje da definirani štedni ulog uplaćuje redovito i u skladu s ugovorenom dinamikom uplata kako bi stekao minimalni broj bodova za dodjelu ugovorenog iznosa po proteku razdoblja štednje, odnosno kako ne bi izgubio pravo na stambeni kredit. Međutim, u slučaju neredovitih štednih uplata ugovor o štednji se ne otkazuje (ili to barem ne bi trebao biti slučaj).

Kako se posljednjih godina relativno često mijenjala regulativa koja se odnosi na pogodnosti proizvoda stambenih štedionica, prije donošenja odluke o ugovaranju (ovog ili bilo kojeg drugog oblika dugoročne ugovorne štednje) potrebno je proučiti zakonsku regulativu važeću u određenom trenutku. Nadalje, bitno je napomenuti da od jedne do druge stambene štedionice postoje određene razlike u uvjetima ponude proizvoda (kao i visini kamatnih stopa, razdoblju stambene štednje, mogućnostima stambene štednje i kredita u kunama bez valutne klauzule itd.) pa uvjete svake pojedinačne institucije treba detaljno analizirati, a prije potpisivanja ugovora proučiti opće uvjete poslovanja institucije.

U skladu sa zakonskom regulativom u Hrvatskoj, stambene štediše imaju pravo na državna poticajna sredstva (DPS), čiji maksimalan godišnji iznos po jednom štediši definira država, ali treba vodi računa da se radi o iznosu koji je podložan promjenama. Sukladno Zakonu, na DPS ima pravo stambeni štediša koji je ostvario pravo na stambeni kredit (stambene štedionice) i sklopio ugovor o stambenom kreditu. U slučaju štednje kraće od pet godina, štediša nema pravo na DPS. S druge strane, ukoliko štediša ne otkaže ugovor o stambenoj štednji u razdoblju kraćem od pet godina od početka stambene štednje, zadržava pravo na DPS neovisno da li koristi stambeni kredit.

|  |  |
| --- | --- |
| Prema regulativi u lipnju 2013. godine državna poticajna sredstva iznosila su maksimalno 500 kn godišnje po jednom stambenom štediši ili manje - u visini 10% od iznosa štednje uplaćene u godini za koju država isplaćuje DPS (ne računajući plaćane naknade stambenoj štedionici). | Za stambenu štednju prikupljenu u 2015. godini, DPS iznosi 4,9% štednje koju je stambeni štediša uplatio tijekom tekuće godine, ali se može koristiti najviše do iznosa od 5.000,00 kn štednje u tekućoj godini (umanjeno za iznose naknada koju naplaćuje štedionica). |

Nakon proteka ugovorenog roka namjenske štednje i ostvarenja definirane visine ušteđevine (vlastitih sredstava), štediša na kućnu adresu dobiva obavijest o dodijeli ugovorenog iznosa. Ukoliko štediša prihvaća dodijeljeni treba potpisati izjavu o prihvaćanju dodijeljenog ugovorenog iznosa i dostaviti je štedionice, a potom poduzeti druge radnje s ciljem korištenja stambenog kredita (ili to pravo može ustupiti drugoj osobi koju predviđa Zakon) i ocijene njegove kreditne sposobnosti. Pri tome se stambeni krediti mogu koristiti za kupnju ili izgradnju stana ili kuće, za adaptacije, popravke za kupnju građevinske čestice i slično.

Iako pojedine stambene štedionice ne naplaćuju naknadu za sklapanje ugovora (tzv. ulaznu naknadu za ugovaranje stambene štednje), kod većine štedionica ona iznosi 1% ugovorenog iznosa (kao zbroja planiranih vlastitih sredstava štednje i stambenog kredita). U slučaju otkazivanja ugovora o stambenoj štednji, štedionice naplaćuju naknadu za prijevremeni otkaz ugovora (tzv. izlaznu naknadu) u visini određenog postotka ugovornog iznosa (kao zbroja planiranih vlastitih sredstava štednje i stambenog kredita) npr. 0,75% (pri čemu ne postoji mogućnost vraćanje ulazne naknade), dok se dodatno u slučaju raskida stambene štednje prije proteka pet godina gubi pravo na državna poticajna sredstva.

Naime, stambena štednja predstavlja srednjoročni ili dugoročni model ugovorne štednje, a svrha izlazne naknada je prvenstveno u motiviranju dugoročne (i postupne) namjenske štednje, koju štedionica koristi za odobravanje dugoročnih kredita. Stambena štednja stoga nije financijski proizvod namijenjen osobama koje će kroz godinu dana htjeti raspolagati svojom štednjom, nego je namijenjena strpljivim štedišama koje određeno vrijeme neće zahtijevati isplatu štednje – odnosno sve do proteka definiranog razdoblja, npr. pet godina.

Vrijeme stambene štednje počinje teći zaključenjem ugovora o stambenoj štednji, a završava otkazom ugovora, raskidom ili prestankom ugovora, odnosno dodjelom kredita po redovnim uvjetima na temelju stambene štednje. Pri tome se, svaki zahtjev štediše za raspolaganjem sredstvima stambene štednje smatra se otkazom ugovora (i nosi posljedice plaćanja izlaznih naknada). Međutim, štediše imaju pravo jednom godišnje prenijeti sredstava raspoložive stambene štednje iz jedne stambene štedionice u drugu stambenu štedionicu i to se ne smatra raskidom ugovora o stambenoj štednji. U tom slučaju štediša ne gubi pravo na državna poticajna sredstva.

|  |  |
| --- | --- |
| parents-kids | Osim individualne štednje, stambene štedionice nude mogućnost obiteljske štednje, gdje svaki član obitelji ima svoj individualan ugovor o stambenoj štednji i ostvaruje pravo na DPS, dok se (ukupni) ugovoreni iznos i svi njegovi elementi promatraju zajedno. |
| Dodatno, stambene štedionice (slično kao i banke) nude mogućnost dječje štednje uz kamatne stope nešto veće od redovnih. | |

Redovni uvjeti stjecanja prava na stambeni kredit podrazumijevaju štednju tijekom određenog definiranog razdoblja, a protekom ugovorenog roka štednje (npr. pet godina) stječe se pravo na stambeno zaduživanje, što znači da u narednih npr. 10 godina korisnik otplaćuje stambeni kredit (ali istovremeno više ne uplaćuje štedne uloge).

Nadalje, postoji i mogućnost zaduživanja u razdoblju kada još uvijek traje stambena štednja, što se naziva međufinanciranje. Pri tome se krediti za međufinanciranje odobravaju do visine ugovorenog iznosa štednje (i obično traže određeno učešće uplaćenih vlastitih sredstava štednje), a Zakon definira da ugovor o kreditu za međufinanciranje ne može biti sklopljen na rok duži od roka na koji je sklopljen ugovor o stambenoj štednji.

Kamatne stope na stambenu štednju i stambene kredite preko stambenih štedionica su fiksne. Konkretna visina kamatne stope na štednju (vlastita sredstva) ovisi o tarifi (vrsti) stambene štednje koja se ugovara.

|  |
| --- |
| Primjer: Svi opisani elementi koji se odnose na stambenu štednju i korištenje stambenog kredita kod stambenih štedionica, sažeto su prikazani na primjeru s predviđenom otplatom stambenog kredita 10 godina po isteku prvih pet godina stambene štednje (iako su moguće i opcije kraće ili duže štednje npr. 2 godine ili 7 godina). Primjer se odnosi na stambenu štednju kod koje je iznos mjesečnih štednih uloga definiran u eurima, a stambeni kredit s valutnom klauzulom u eurima, iako u praksi pojedine stambene štedionice pružaju i mogućnost kunske stambene štednje i zaduživanja bez valutne klauzule. Međutim, u oba slučaja stambene štedionice mogu primati novčane depozite i isplaćivati kredite isključivo u domaćoj valuti. Razlika u visini ugovorene nominalne kamatne stope i efektivne kamatne stope u primjeru u nastavku proizlazi iz iznosa naknada (kod štednje to je naknade za sklapanje ugovora – ulazna naknada u visini 1%, a kod kredita naknada za odobrenje kredita - troškova kreditnog postupka, EKS na štednju je stoga niži od nominalne kamatne stope, a EKS na kredit viši od nominalne kamatne stope).  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe.  Osim prezentirane tarife stambene štednje i zaduživanja ista stambena štedionica iz primjera nudi i sljedeće modalitete štednje i redovitih uvjeta stambenog zaduživanja: |

**3.16. Anticipativni način obračuna kamata u slučaju oročene štednje**

U svim prethodnim primjerima oročenja štednje korišten je dekurzivni način obračuna kamata koji je uobičajeno korišten u praksi banaka i stambenih štedionica. Međutim, moguće je eventualno i korištenje anticipativnog načina obračuna kamata na oročenu štednju ako to predviđaju uvjeti poslovanja financijske institucije, odnosno ako ga predviđaju pojedinačni financijski proizvodi štednje za građane.

Pri tome vrijedi slijedeće: uz isti jednaki početni iznos sredstava koje štediša oročava te uz istu kamatnu stopu i isti broj godina, iznos kamata je veći u slučaju anticipativnog načina obračuna kamata nego u slučaju dekurzivnog načina obračuna kamata. Razlog tome je što se pri dekurzivnom ukamaćivanju kamate računaju na vrijednosti iznosa na početku razdoblja, a kod anticipativnog na konačnu vrijednost iznosa na kraju razdoblja.

|  |
| --- |
| *Primjer:* Uz štedni ulog od 6.000 kuna i godišnju kamatnu stopu 3 % izračunajte jednostavne kamate i vrijednost štednje kojom će štediša raspolagati nakon godinu dana, ako se primjenjuje anticipativni način obračuna jednostavnih kamata.  S obzirom da nam je vrijednost *C*0 poznata, *C*0 **=** 6.000, možemo izračunati konačnu vrijednost iznosa na kraju razdoblja (nakon godinu dana) *C*1 .  **Slika 12.png**  Navedeno predstavlja iznos kojim će štediša raspolagati nakon godinu dana, što je jednako sumi početnog ulaganja i jednostavnih kamata obračunatih uz anticipativni način obračuna.  Slika 13.png  *Da je u istom primjeru korišteni dekurzivni način obračuna kamata, kamate bi iznosile 180 kuna.*    *Primjer:* Ana Anić uložila je u banku 7.500 kuna na rok deset godina. Kolika je vrijednost tog uloga na kraju pete godine, a kolika na kraju desete godine, ako je obračun kamata složen, godišnji i anticipativan uz godišnji kamatnjak 2 %.  Slika 15.png |
| \* Cjelokpni tekst preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. U izradi radne bilježnice korišena su objašnjenja iz udžbenika „Matematika“, autora Šego, B. (izdvač Neodidakta, 1998.) |

**4. DONOŠENJE ODLUKA O KUPOVINI, NAČINU PLAĆANJA I ZADUŽIVANJU**

U svakodnevnom životu pojedinac donosi brojne odluke o kupovini dobara i usluga. Većina njih vezana je uz zadovoljavanje temeljnih životnih potreba uključujući nabavku hrane, plaćanje izdataka vezanih uz stanovanje, kupovinu odjeće i obuće, kao i povremene izdatke za kupnju tajnih potrošnih dobara od hladnjaka i televizora do automobila. Izdaci kućanstva vezuju se i uz investicije u financijsku i/ili realnu imovinu, uključujući ulaganje u dionice, stanove, kuće i vikendice, kupnju građevinskog ili poljoprivrednog zemljišta, ulaganje u investicijsko zlato itd.

Aktivnosti potrošnje i investicija mogu se financirati iz vlastitih izvora, uključujući tekuće prihode i ranije kumuliranu novčanu štednju te novčana sredstava pribavljena prodajom određene nenovčane imovine. Također se mogu financirat iz sredstava stečenih pozajmljivanjem (povećanjem obveza) uključujući kredite banaka i stambenih štedionica, kredite koji se realiziraju preko kreditnih unija, beskamatne obročne otplate i potrošačke kredite koje odobravaju prodajna mjesta ili proizvođači, korištenjem revolving kredita po kreditnim karticama, odgođenom naplatom po charge karticama itd., kao i pozajmljivanja iz drugih izvora npr. od rodbine ili prijatelja. Svaka odluka o zaduživanju, odnosno kumuliranju obveza treba se adekvatno planirati, a u tu svrhu potrebno je planirati potrošnju i investicijske aktivnosti kućanstva. Međutim, namjere pojedinca da ostvare financijske ciljeve i racionalno upravljaju izdacima kućanstva svakodnevno su izložene izazovu da troše više, kupujući robe i usluge koje im možda nisu prijeko potrebne, a jedan od faktora koji tome pridonosi je učestalost reklamnog sadržaja i različitih metoda unaprjeđenja prodaje koje imaju sugestivnu i manipulativnu moć u utjecaju na ponašanje potrošača.

**4.1. Planiranje kupovine potrošnih dobara i trajnih dobara – izbjegavanje stihijske i emotivne kupnje**

Kroz posljednjih trideset godina, prakse marketinga i upravljanja ponašanjem potrošača razvile su niz tehnika i metoda s ciljem unapređenja prodaje. One se na vrlo sličan način koriste u slučaju proizvoda namijenjenih svakodnevnoj i trajnoj potrošnji, kao i u slučaju financijskih proizvoda – od onih namijenjenih štednji (npr. životnog osiguranja) i zaduživanju (krediti banaka i kreditne kartice) do onih koji se vežu uz financijske i realne investicije (npr. ulaganje u investicijsko zlato, srebro itd.). U tu svrhu koriste se istraživanja potrošača, marketinške strategije te znanja iz psihologije i biheviorističke teorije koja imaju za cilj ne samo razumjeti motive i ponašanje potrošača, nego i utjecati na njihovo ponašanje. Smisao je prvenstveno prepoznati i zadovoljiti potrebe potrošača kroz prilagođavanje proizvoda i usluga, prilagođavanje načina njihove distribucije kako bi se smanjile fizičke ili druge barijere (što su sve pozitivni elementi), ali i stvaranje ambijenta za razvoj pozitivnih emocija spram kupnje, potrošnje ili ulaganja, odnosno djelovanje na informiranost potrošača kako bi se oni u što većoj mjeri uključili u kupnju i konzumiranje određenih proizvoda i usluga.

Navedeno dolazi do izražaja i kroz agresiju reklamnog sadržaja kojem je potrošač izložen gledajući televiziju, slušajući radio, na web portalima, zaslonima mobitela i poštanskim sandučićima prepunim letaka promotivnih materijala itd. Pri tome je za oglašivače najvažnije pobuditi pažnju gledatelja/ čitatelja/ klijenta. U tu svrhu koriste se kombinacije boja i tonova, odnosno vizualnih i auditivnih elemenata te paralelnih sugestivnih filmova i sadržaja koji stvaraju pozitivnu percepciju i ugođaj (čak i kada se govori o temi koja nije omiljena, npr. smrt ili bolest), odnosno kombinacija sadržaja koji pridonose povjerenju i osjećaju sigurnosti, izazivaju osmjeh gledatelja itd. Sporedni sadržaj tako praktično dobiva više na važnosti od temeljne usmene ili pisane informacije koja se prenosi. Dodatno, osim za direktno reklamno oglašavanje, mediji su vrlo često korišteni u svrhu PR aktivnosti kroz intervjue s čelnim osobama proizvodno ili uslužno orijentiranih poduzeća i profitnih institucija, kroz vijesti koje govore o poslovnim rezultatima poduzeća, financijskih institucija ili novim proizvodima.

U aktivnostima unapređenja prodaje, vodi se računa o danima u tjednu i razdoblju dana kada se koji informativno-reklamni sadržaj emitira, a do potencijalnog kupca se dolazi i pozivima na privatni kućni telefon, mobitel, slanjem pisama *(„s povratnicom za slučaj da se odluči na kupnju“*) uz dopis o koristi određenog proizvoda ili usluge te rizicima ili „pogreškama“ kojima se osoba izlaže ako ne ugovori određeni proizvod (npr. osiguranja) - pa ako već i nije voljan na kupnju možda će to učiniti zbog grižnje savjesti na koju ga je netko pobudio. No samo o pojedincu ovisi koliko će se oduprijeti kupovini proizvoda koji možda ne treba, čija kupnja može ugroziti buduću financijsku situaciju, koji možda uopće ne odgovaraju sadržaju i namjeni u koju se prodaju ili imaju nepovoljni odnos cijene i kvalitete/ koristi.

Marketinške strategije i tehnike istraživanja ponašanja potrošača fokusiraju se na specifične segmente potencijalnih potrošača s obzirom na dob, spol, društveni status i druga obilježja, vodeći računa o navikama tipične potrošnje ili korištenja usluga mladih, samaca, parova s malom djecom u odnosu na stariju djecu, samohranih roditelja ili razvedenih roditelja, kao i starijih osoba, udovica/ udovaca itd. U tu svrhu koriste se različite baze podataka i anketna istraživanja o strukturi i obilježjima stanovništva i potencijalnih segmenata potrošača, npr. prilagođeno tipičnim kupnjama koje obavljaju žene (uključujući npr. kozmetiku, nakit, posuđe, lijekove, ženske odjevne predmete te odjeću i obuću za djecu) u odnosu na one koji su više izraženi kod muškaraca (npr. sportska oprema, automobil), odnosno one koje su podjednako zastupljene kod oba spola (npr. financijski proizvodi).

Pri svemu navedenom uglavnom se vodi računa o regulativi zaštite potrošača i ukazuje se na interes i dobrobit koju takve aktivnosti imaju na društvo i ekonomiju, odnosno interes potrošača, ali je uvijek pitanje koliko ti interesi dolaze do izražaja s aspekta financija kućanstva, a koliko s aspekta financija proizvođača, prodavatelja, oglašivača i pružatelja usluga. Reklamne aktivnosti i drugi oblici unapređenja prodaje neupitno imaju pozitivne učinke u smislu da pridonose većoj informiranosti potrošača. Na sličan način, interesu potrošača uglavnom pridonosi i konkurencija između proizvođača međusobno (odnosno trgovačkih poduzeća međusobno) jer se postiže povoljniji odnos cijene i kvalitete proizvoda, odnosno ponuđači se trude povećati izbor za potrošača. Međutim, upravo različite promotivne aktivnosti mogu postati faktor koji ometa ostvarivanje ekonomskih i financijskih ciljeva kućanstva, ukoliko postanu faktor većih izdataka u odnosu na one koji su planirani. Kupnju dobara i usluga stoga treba planirati te analizirati odnos koristi i troškova također i u situacijama različitih sniženja na pojedine artikle kod pojedinog trgovačkog poduzeća, a svakako i provjeriti da li je cijena možda niža kod drugih trgovačkih poduzeća koja uz isti proizvod ne ističu popust.

|  |
| --- |
| U cilju povećanja zadovoljstva potrošača praksa upravljanja ponašanjem potrošača vodi računa o predprodajnim aktivnostima i procesima, fazi kupnje, kao i o poslijeprodajnim aktivnostima i procesima tijekom konzumiranja te vrednovanja proizvoda i usluga („zadovoljan kupac i sutra će doći u trgovinu/ kupiti određeni proizvod“).  Kao što stručna literatura iz područja ponašanja potrošača ističe, polazište su pet ključnih načela ponašanja potrošača: 1) potrošač je suveren; 2) motivi ponašanja potrošača se mogu identificirati; 3) na ponašanje potrošača se može utjecati , 4) utjecaji moraju biti društveno prihvatljivi i 5) ponašanje potrošača je dinamičan proces (mijenja se tijekom vremena). |

Suvereni potrošač svoje odluke kupnji, investiraju ili zaduživanju može donijeti racionalno (uz zadovoljenu informacijsko arbitražnu efikasnost) ili iracionalno npr. u slučaju emotivne i/ili stihijske kupnje – *„kupnje svega što se učini zgodnim ili je palo pod ruku“.* Tim više što kasnija vraćanja nepotrebnih proizvoda u trgovinu mogu biti ograničena različitim faktorima, a posebno ako je u stanju žurbe i stihije kupac izgubio račun ili je roba oštećena. Kako bi se izbjegla stihijska kupnja i zamke adrenalinskog raspoloženja tijekom kupovine ili pak korištenje odlaska u trgovinu kao „antidepresiva“ - važno je planirati potrošnju, štednju i investicije, odnosno financijske izdatke koji se uz njih vežu, sagledavajući ne samo kratkoročne učinke nego i dugoročne tim više ako se radi o odluci koja se može duže vremensko razdoblje odražavati na financije kućanstva.

Također je (kao i u slučaju svake druge aktivnosti) potrebno planirati vrijeme odlaska u trgovinu, vrijeme potrebno za istraživanje tržišta i vrednovanje alternativa - kako oskudnost raspoloživog vremena ne bi rezultirala „kupnjom onoga što prvo dođe pod ruku“ i/ili po znatno višoj cijeni od uobičajene. O rizicima stihijske i emotivne kupnje posebno treba vodi računa u razdobljima euforije optimizma, „razdoblju darivanja“ i blagdanskih kupovina, kao i „velikih sniženja“ kada prodaje robe uz diskont povećava izglednost kupovine robe koja nije nužno potrebna, odnosno kako ističu brojna savjetovališta za potrošače: „Nikako ne treba kupovati nešto samo zato što je na akciji!“ S druge strane, upravo su sezonska sniženja i diskonti u trgovinama (pod pretpostavkom da se doista radi o sniženju) prilike kada je moguće racionalizirati troškove, ali vodeći računa o opravdanosti svake pojedinačne kupovine,roku trajanja različitih roba i usluga, cijenama iste robe u drugim trgovinama te odnosu cijene i kvalitete.

Za donošenje racionalne i ispravne odluke o kupovini (ulaganju) potreban je određeni napor i vrijeme tijekom kojeg dolazi do izražaja tzv. kontrolirano razmišljanje u okviru kojega osoba: spoznaje problem, pribavlja informacije, prerađuje informacije i vrednuje alternative te donosi odluku (npr. odluku o kupovini određene robe ili usluge). Tim više što proces donošenja odluke o kupovini ne prestaje donošenjem odluke i izvršavanjem plaćanja, nego se praktično nastavlja i nakon donošenja odluke (kupnje, ulaganja) kroz vrednovanje proizvoda (investicije) i potreba koje zadovoljava ili ih ne zadovoljava. Kroz veću informiranost, kontrolirano razmišljanje i racionalno donošenje odluka djeluje se u pravcu izbjegavanja kasnijeg kajanja, žaljenja i samosažaljenja zbog krivih i stihijskih odluka, odnosno stanja nezadovoljstva zbog učinjenog troška.

|  |
| --- |
| Kontrolirano razmišljanje predstavlja svjestan, namjeran i dobrovoljan proces u koji se ulaže trud, mentalna energija, motivacija i vrijeme. Njime se izbjegavaju različite zamke pristranosti te daje prostora analizi i ocjeni točnosti (istinitosti) prezentiranih informacija. U protivnom, uz stanja umora, manjka koncentracije i odsustva kontroliranog razmišljanja osoba lako postaje žrtva netočne ili nepotpune informacije. Tim više što su ljudi skloni vjerovati svemu što čuju ili vide, a analizi istinitosti posvećuju pažnju jedino ako im je dovoljno stalo analizirati problem. |

Suprotnost kontroliranom razmišljanju je tzv. automatsko mišljenje – odnosno razmišljanje koje nije svjesno i u koje se ne ulaže napor a djeluje „*poput kognitivnog čudovišta koje upravlja ljudskim mozgom*“ (John Bargh). Kako kapacitet prosječnog pojedinca podrazumijeva da svjesno i kontrolirano razmišlja samo o jedno stvari, svi ostali paralelni procesi „događaju se u pozadini“ i vežu se uz automatsko mišljenje, a u pojedinim situacijama ono može prevladati vodeći se načelom „vidjeti znači vjerovati“.

Faktor koji posebno djeluje na automatsko mišljenje su tzv. sheme – spoznajne strukturirane cjeline koje ljudi stvaraju kako bi organizirali svoje znanje i razmišljanje o „svijetu koji ih okružuje“, odnosno određenoj temi ili području. One utječu na informacije koje ljudi uočavaju (koje percipiraju u odnosu na druge koje ne percipiraju ili ih manje percipiraju), o kojima misle i koje pamte, odnosno informacije kojih će se kasnije sjetiti (npr. kada ih određeni vanjski impuls stimulira). Sheme su često razlog različitih rekonstrukcija u pamćenju (npr. prošlih iskustvenih sadržaja i informacija) na način da one nastoje biti u skladu sa shemama koje se formirane. [[61]](#footnote-61) Na formiranje sheme utječu:

* faktori okruženja (kultura, društvene vrijednosti, socijalne grupe, obitelj, utjecaj drugih te opća situacija u ekonomiji i društvu), kao i
* faktori individualnih različitosti (znanje, stavovi, obilježja ličnosti, osobne vrijednosti i stilom života).

Proces donošenja iracionalnih odluka pojedinca često je pod utjecajem različitih heuristika, kao što su heuristike dostupnosti. Vrlo često ljudi donose prosudbe i odluke o određenom izboru ne temelju lakoće kojom se mogu nečega dosjetiti odnosno informacija koje im „prve padaju na pamet“ (npr. reklame koja se svakih 20 minuta „vrti“ na TV-u**).** Čimbenici koji djeluju na dostupnost a odluke čine manje racionalnima su recentnost i familijarnost: ***„****Bolje pamtimo događaje koji su se dogodili nedavno nego davno prije.“* Dostupnost tako predstavlja stupanj u kojem su određene informacije, sheme ili koncepti na najistaknutijem mjestu u mislima pojedinca i stoga je vjerojatno da će ih upotrijebiti kada donosi prosudbu. Dio njih je trajno dostupan zbog određenih iskustva u prošlosti koja su se duboko urezala u pamćenje, a dio je tek trenutno dostupan pa utječu na donošenje prosudba i odluka u skoroj budućnosti.

Ističu se i heuristike u prosuđivanju koje predstavljaju mentalne prečace za brže i efikasnije donošenje prosudbe ali predstavljaju rizik za donošenje brzopletih zaključaka. Dodatno to su i heuristike reprezentativnosti kao mentalni prečac kojim osoba klasificira objekte razmišljanja s obzirom na to koliko su slični tipičnom slučaju (situaciji). Prema teoriji ograničene racionalnosti Herberta Simona (1955.) donositelji odluka pri zadovoljenju ciljeva (potreba) ne vode se praksom analize koristi i troškova (dobitaka i gubitaka) svih mogućih opcija, nego razmatrajući opcije jednu za drugom izabiru prvu koja je zadovoljavajuća ili jednostavno dovoljno dobra za najnižu razinu prihvatljivosti.

**Tablica 16: Poznati primjeri efekta okvira**

|  |  |
| --- | --- |
| *„Hoćemo li kupiti više proizvoda ako se prodaje s 20% popusta na primarnu cijenu od 2.5 $, nego što bismo kupili ako se prodaje po cijeni od 2 $.“* | *„Ako TV reporter uzvikne: “Cijene na tržištu padaju – Dow indeks je pao 100 bodova” većinu ljudi intuitivno uhvati jeza. Međutim na razini Dow indeksa od npr. 10.000 bodova to je pad od 1 posto.“* |
| *„Bolje se prodaje hrana na kojoj piše 80% suhih tvari, nego 20% masnoće.“* | *„Kada cijene određenih dionica padaju ljudi su neskloni prodati ih kako bi kupili druge dionice. Međutim situacija se mijenja ako brokeri vlasnicima dionica sugeriraju restrukturiranje imovine.“* |
| *„Ljudi će lakše potpisati ugovor o upravljanju rizicima ako ga nazovemo “osiguranjem” jer ta riječ implicira sigurnost.“* |
| *„Časopis The Economist objavio je na svojim internetskim stranicama načine pretplate svojim čitateljima:*   * *Economist.com pretplata – 59,00 $; uključuje jednogodišnju pretplatu i online pristup svim člancima objavljenim od 1997.* * *Tiskana pretplata – 125$; uključuje jednogodišnju pretplatu na tiskana izdanja časopisa* * *Tiskana i internetska pretplata – 125$; uključuje jednogodišnju pretplatu na tiskana izdanja i online pristup svim članicima od 1997.“* | |
| Izvor: preuzeto iz: Shefrin, H. (2000): Beyond Greed and Fear: "Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing", Harvard Business School Press, Boston | |

Ljudi su podložni i različitim perceptivnim varkama i iluzijama (krivo percipiranim pojavama, npr. zbog tromosti oka ili nesavršenosti u radu mozga), ali i krivom percipiranju informacija - ne zbog nesavršenosti osjetila, nego načina kako su informacije prezentirane. Jednu od kognitivnih zamka predstavlja tzv. efekt okvira. Prema njemu, način kako su prikazane opcije ili kako je formulirana određena pogodnost ili problem utječu na izbor, odnosno na ponašanje i odlučivanje potrošača, štediše, investitora ili ugovaratelja osiguranja. Na odluku može značajno djelovati, npr. da li je problem odlučivanja postavljen (izrečen) na način koji spominje riječ "gubitak", „sigurnost“, „osiguranje“ itd. Neki od poznatih primjera efekta okvira dani su u tablici 16.

Stihijska kupnja najčešće je posljedica faktora iracionalnog ponašanja, ali i posljedica odsustva financijskog planiranja. Izrada financijskog plana i budžeta kućanstva te njihovo striktno pridržavanje u izvršavanju, uz vođenje evidencija o svim učinjenim troškovima te planiranju budućih izdataka u skladu s postavljenim financijskim i ekonomskim ciljevima - stoga su najbolja zaštita od donošenja odluka o kupnji proizvoda i usluga koji nisu nužni, koji ugrožavaju namjeru racionalnog upravljanja rashodima i izdacima, odnosno izbjegavanja onih odluka zbog kojih će se pojedinac kasnije kajati i žaliti zbog učinjenog troška.

Jedan od načina izbjegavanja stihijske i emotivne kupnje je planiranje svake pojedinačne kupovine, odlazak u trgovinu s popisom te izbjegavanje svake kupnje izvan popisanih stavki. Tome može pomoći odlazak u trgovinu u sitom stanju i dobre volje, izbjegavanje odlaska u kupovinu s djecom mlađom od npr. 8 godina jer njihove želje su neograničene, a sposobnost racionalnog prosuđivanja o nužnosti štednje i racionalizaciji potrošnje prilično upitna. Dodatno da bi roditelji djelovali na racionalnost želja i trošenja djece potrebno je da upravo oni budu primjer djeci, da im objasne „*kako bi rado kupili nove cipele ali nemaju dovoljno novca“* ili da *„iako su cipele jako lijepe ni mami ni tati zapravo ne trebaju nove cipele jer i one kod kuće sasvim dobro služe svrsi“.*

Nadalje, nakon što se u trgovini uoči izvrstan proizvod i doživi adrenalinsko raspoloženje, poželjno je odluku ostaviti za sutra nakon što se racionalno analizira:

* da li je određeni proizvod uistinu potreban,
* da li ima odgovarajući odnos cijene i kvalitete,
* uklapa li se u stambeni prostor ili stil života pojedinca,
* hoće li osoba kasnije žaliti što ga je kupila
* te ono najvažnije da li prihodi i bogatstvo kućanstva podržavaju takav izdatak, odnosno *„može li si osoba i kućanstvo to priuštiti“.*

Dodatno treba biti svjestan i da je atmosfera u prodavaonicama prilagođena stvaranju pozitivnih emocija i osjećaja ugode kod potrošača s ciljem da „kupovina bude užitak“. Kako bi „kupovina bila užitak“ tome je prilagođena pozicija i dizajn zgrade, boja zidova i tkanina u prodajnom prostoru, zvukovi i mirisi u prodavaonici, kao i raznovrsnost pratećeg sadržaja koji privlači kupce ili im nudi dodatne pogodnosti (restorani, barovi, igraonice za djecu), produžuje vrijeme provedeno u trgovini (posebno u trgovačkim centrima), otvara prostor za komunikaciju i slično, odnosno potiče aktivnosti kupovine i ponovnog dolaska. Sve navedeno je što je dobro za potrošače u smislu da pridonosi povećanju osjećaja zadovoljstva te ukazuje da je kao kupac cijenjen, ali je loše ako postane razlog rastrošne, emotivne i prekomjerne potrošnje u iznosima koji premašuju planirane.

Primjer emotivnog ponašanja pri donošenju odluka o kupovini (kao i investiranju) su i prilagodljivi stavovi u kojima pojedinac prihvaća vrijednosti, norme i mišljenja određene referentne grupe kao polazište u izboru marke i proizvoda koje će odabrati, pri donošenju odluke o odlasku na skijanje i jedrenje ne zbog osobnog zadovoljstva nego samo zato jer isto rade i kolege na radnom mjestu, ulaganju u dionice ili zlato jer to rade drugi i slično, a sve sa ciljem da osoba bude cijenjena u okolini, poveća reputaciju i /ili prati određene društveno prihvaćene trendove.

Potrošnja svakog pojedinca stoga je značajno determinirana njegovim stavovima spram materijalnih vrijednosti, ali i motivima koji djeluju na njegove potrebe: od zadovoljenja temeljnih životnih potreba, potreba za sigurnošću, pripadnosti, samopoštovanju i statusu do potrebe za samodokazivanjem (Maslowljeva hijerarhija potreba).

Jedan od faktora koji pridonosi razvoju potrošačkog društva te je često povezan uz stihijsku i emotivnu kupovinu, kako i (svakodnevnu ili povremenu) kupovinu u znatno većim iznosima od planiranih, je korištenje kreditnih kartica. No, isto tako i debitnih kartica (sa ili bez dopuštenog prekoračenja) koje omogućavaju stalnu raspoloživost platnih instrumenata, odnosno dostupnost kupovne moći u situacijama kada nije dostupna gotovina. Za osobe koje se ne mogu oduprijeti izazovu kupnje kada ugledaju proizvod koji ih obilježjima i/ ili cijenom motivira na potrošnju veću od planirane, poželjno je da ne koriste bezgotovinske instrumente plaćanja, nego da sve mjesečne transakcije obavljaju gotovinom.

**4.2. Odabir metoda plaćanja i korištenje bezgotovinskih platnih instrumenata**

Prije 30 godina većina plaćanja građana u Hrvatskoj odvijala se isključivo u gotovini. S vremenom je postala razvijenija praksa korištenja čekova posebno tijekom 90-ih kao i charge platnih kartica (koje je javnost pogrešno nazivala kreditnim karticama), dok su sve češćem korištenju bezgotovinskih instrumenata plaćanja pridonijele isplate plaća putem banaka (umjesto na blagajni poslodavca), a u koju svrhu su primatelji plaćanja trebali otvoriti tekući račun odnosno po potrebi druge račune za plaćanje. Osim zaposlenih radnika i primatelja povremenih prihoda, korištenje tekućih računa i s njima povezanih proizvoda počeli su intenzivnije koristiti i umirovljenici u urbanim sredinama.

U novom tisućljeću, gotovinu i čekove zamijenili su različiti kartični proizvodi: debitne kartice, charge kartice, revolving kreditne kartice, prepaid kartice, kartice s mogućnošću beskontaktnog plaćanja itd. koje se koriste putem EFT POS uređaja na prodajnim mjestima. Dodatno razvile su se različite mogućnosti elektroničkog plaćanja uključujući internetsko bankarstvo, mobilno bankarstvo i drugo.

|  |
| --- |
| EFT POS je uređaj za obavljanje bezgotovinskih platnih transakcija instaliran na prodajnom mjestu (ili mobilan uređaj temeljen na prijenosu informacija bežičnim putem). U u slučaju korištenja debitnih kartica omogućuje plaćanje terećenjem transakcijskog računa korisnika uz njegovu istodobnu identifikaciju i autorizaciju pomoću osobnog identifikacijskog broja - PIN-a ili samo prislanjanjem debitne kratice (npr. u slučaju beskontaktnog plaćanja u iznosima do 100 kuna po transakciji). S druge strane u slučaju korištenja kreditnih i charge kartica EFT POS prvenstveno služi za provjeru valjanosti kartice.  Internetsko bankarstvo je usluga ugovorena između imatelja transakcijskog računa i banke koja klijentu omogućuje korištenje usluga elektroničkog bankarstva temeljenog na internetskoj tehnologiji. U slučaju kada je usluga elektroničkog bankarstva temeljena na komunikacijskoj tehnologiji fiksne telefonske mreže radi se o telebanking-u, a ako se odvija preko mobilnih telefona radi se o mobilnom bankarstvu. |

Kroz široku ponudu platnih instrumenata i posredovanje u gotovo svim platnim transakcijama, banke danas predstavljaju osnovne institucije platnog prometa, a građani su sve više financijski uključeni subjekti (kako se često kaže postali su „bankirani„ – što znači da koriste tekuće račune i druge proizvode i usluge banaka). Međutim, gotovina kao najlikvidniji oblik imovine i dalje je neophodna za plaćanja na brojnim mjestima koja nemaju EFT POS uređaje ili ne prihvaćaju bezgotovinska plaćanja. Dodatno, u brojnim situacijama je moguće ostvariti popuste za plaćanja gotovinom (npr. 5%), a koji se npr. ne mogu realizirati u slučaju plaćanja debitnom karticom tekućeg računa - iako i u jednom i drugom slučaju primatelj plaćanja u vrlo kratkom roku može raspolagati sredstvima koja su mu uplaćena.

Naime, svako plaćanje debitnim i kreditnim karticama za prodajna mjesto znači određene transakcijske troškove - provizijske naknade za procesiranje transakcija, koje su u Hrvatskoj veći nego u slučaju razvijenih zemalja (dosežu visinu i do 5% vrijednosti transakcija iako bi se u budućnosti trebale smanjiti na 0,2% za debitne kartice te 0,3% za kreditne kartice). Provizijske naknade su osnovni razlog zbog čega je prodajnim mjestima još uvijek zanimljivija gotovina. (Razlog stoga nije samo postojanje sive ekonomije kao što se obično pretpostavlja.)

S druge stane, nošenje velikih iznosa gotovine za vlasnika donosi veće rizike mogućih krađa ili gubitaka, uključuje rizik krivotvorenih novčanica, a osim toga često je i nepraktično. Gotovina se stoga uglavnom koristi za manja plaćanja, a bezgotovinski instrumenti za plaćanja u većim iznosima (ili kada gotovina nije raspoloživa, a bankomat određene banke daleko). Pri tome potrošačev izbor korištenih platnih instrumenata (npr. izbor između korištenja debitnih kartica u odnosu na druge kartične proizvode) ovisi o troškovima njihova korištenja te odlukama vezanim uz upravljanje novčanim tokom kućanstva - u smislu mogućih odgoda plaćanja, plaćanja na rate i slično. Koje su razlike između spomenutih bezgotovinskih platnih instrumenata i načina obavljanja transakcija te koje su njihove prednosti i mane s aspekta upravljanja osobnim financijama objašnjeno je u nastavku.

**4.2.1. Tekući i žiro računi građana – korištenje debitnih platnih kartica**

Računi za plaćanje otvoreni su kod banaka, a klijentima služe za izvršenje platnih transakcija - uključujući polaganje gotovine, podizanje gotovine ili prijenos novčanih sredstava na druge račune. Tradicionalno se dijele se na: tekuće kunske račune, tekuće devizne račune, žiro kunske račune i žiro devizne račune. Kako im je svrha obavljane platnih transakcija (a ne štednja), ponekad se svi navedeni računi nazivaju transakcijski računi, ali to nije praktično u novijoj povijesti iz razloga što se pojam transakcijski račun danas uobičajeno koristi za žiro račun poslovnog subjekta. Dodatno, potrebno je praviti razliku između računa za plaćanje i depozitnih računa (a oba su otvorena kod banaka). Depozitni računi se vežu uz štedne a vista ili oročene depozite pa se sredstva na takvim računima ne mogu koristiti za plaćanje, odnosno za u slučaju potrebe plaćanja - potrebno je tražiti njihovu gotovinsku isplatu u poslovnici ili uplatu depozita u korist tekućeg računa (u poslovnici ili korištenjem elektroničkog bankarstva).

U novijoj povijesti, umjesto zasebnih kategorija kunskih i deviznih tekućih računa građana javlja se jedinstveni multivalutni račun iste fizičke ili pravne osobe. U tom slučaju kunski i devizni platni promet obavlja se preko istog računa, a devizni računi (u različitim valutama) predstavljaju podračune multivalutnog računa.

|  |
| --- |
| U poslovanju banaka s građanima, klijent banke definira se kao fizička osoba – potrošač kada usluge banke nisu namijenjene gospodarskoj djelatnosti, niti obavljanju djelatnosti slobodnog zanimanja klijenta. Navedeno se posebno ističe jer građani predstavljaju kategoriju ekonomskih subjekata kod kojih dolazi do izražaja potreba „zaštite potrošača“. |

Tekući račun banka može otvoriti poslovno sposobnoj osobi sa ili bez redovitih primanja. Tipični oblici redovitih primanja su plaće, mirovine i stipendije. Uplate u korist tekućeg računa može (po potrebi) izvršavati i vlasnik računa prijenosom sredstava s drugih računa otvorenih kod iste ili druge banke te uplatom gotovine u korist tekućeg računa. Dodatno, ako se radi o kunskom tekućem računu uplate može izvršavati i druga osoba, no to nje moguće u slučaju deviznog tekućeg računa.

|  |
| --- |
| Bitni elementi vezani uz otvaranje tekućeg računa  Tekući račun građana banka otvara na temelju okvirnog ugovora, a njega čine ugovor o otvaranju i vođenju tekućeg računa, opći uvjeti poslovanja po računima za plaćanje fizičkih osoba te dodatni dokumenti uvjeta banke (uključujući naknade u poslovanju s fizičkim osobama, terminski plan izvršenja platnih transakcija za fizičke osobe, načela za utvrđivanje promjene kamatnih stopa na kredite i depozite te načela za utvrđivanje promjene naknada za usluge). Potpisivanjem okvirnog ugovora pojedinac prihvaća sve navedene elemente.  Otvaranje tekućeg računa moguće je uz identifikacijski dokument (osobnu iskaznicu) jer je banka dužna utvrditi identitet klijenta (i eventualnih opunomoćenika) te provesti druge postupke (tzv. dubinske analize stranke) u skladu s *Zakonom o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma*. U tu svrhu banka treba utvrditi razloge otvaranja računa, status zaposlenja građana te visinu očekivanih budućih priljeva na račun. Nadalje treba pribaviti brojne podatke o klijentu za vlastitu evidenciju i evidenciju Jedinstvenog registra računa koji se vodi kod Financijske agencije (Fina-e). To uključuje ime i prezime klijenta, osobni identifikacijski broj (OIB), (jedinstveni) matični broj građana, adresu prebivališta ili boravišta, datum rođenja i podatke o ispravi na temelju koje se utvrđuje identitet stranke (naziv i broj isprave te tijelo koje ju je izdalo).  Osvrt na pojam „pranje novca“  Prema *Zakonu o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma*, pranje novca podrazumijeva izvršavanje radnji kojima se prikriva stvarni izvor novca ili druge imovine za koju postoji sumnja da je pribavljena na nelegalan način u zemlji ili inozemstvu.“  Sukladno Zakonu, banke (kao i drugi obveznici provedbe odredbi *Zakona o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma* – praktično sve financijske institucije) dužne su provesti dubinsku analizu stranke prilikom uspostavljanja poslovnog odnosa sa strankom, ali i pri svakoj transakciji većoj od 105.000,00 kn (neovisno da li se provi jednokratno ili u nizu povezanih transakcija). S druge strane, u slučaju gotovinske transakcije u vrijednosti 200.000,00 kn i većoj banke (i drugi obveznici provedbe Zakona) trebaju obavijestit Ured za sprječavanje pranja novca pri Ministarstvu financija. |

U poslovanju banaka s građanima, tekući račun je osnovni račun klijenta, jer se uz njega vežu i nadovezuju svi drugi proizvodi i usluge koje banka pruža istom klijentu (odnosno koje će mu djelatnici banke ponudit po dolasku u poslovnicu) uključujući: žiro račun, internetsko bankarstvo, trajni nalog (ili više njih), revolving karticu, charge karticu, putno osiguranje, pomoć na cesti itd., a kod brojnih banaka se ovi proizvodi mogu koristiti u tzv. paketu usluga. Paket usluga omogućava niži trošak za klijenta koji koristi veliki broj proizvoda i usluga banke jer na taj način smanjuje pojedinačne naknade za korištenje svakog pojedinačnog proizvoda. No može biti i nepotrebni trošak ako klijent ugovara paket različitih proizvoda, a koristi samo tekući račun (odnosno s njime povezanu debitnu platnu karticu tekućeg kunskog računa te usluge dostupne putem bankomata i EFT POS uređaja, a uopće ne koristi elektroničko bankarstvo nego preferira dolazak u poslovnicu). Na primjer naknade za paket usluga određene banke mogu se kretati u iznosima 40 do 60 kuna mjesečno, dok naknada za vođenje tekućeg računa kod iste banke iznosi 9 kuna mjesečno.

Većina građana koristi samo kunski tekući račun (odnosno multivalutni tekući račun) uz koji se veže niz pogodnosti, uključujući:

mogućnost isplate/uplate gotovine putem poslovnica banaka ili bankomata (uplatnih, isplatnih, transakcijskih bankomata) - pri čemu podizanje gotovine nije predmet dodatnih naknada jedino kada se koriste bankomati banke kod koje je otvoren tekući račun, a u protivnom naknada s kreće oko 1% od iznosa transakcije odnosno minimalno 10 kuna);

korištenje (međunarodno prihvaćenje) debitne kartice tekućeg računa (MBCard, Maestro, Cirrus, Visa itd. ovisno o banci) za plaćanje na EFT POS uređajima u zemlji i inozemstvu (korištenjem PIN-a ili eventualno pri beskontaktnom plaćanju bez upotrebe PIN-a i potpisa za manje iznose);

mogućnost korištenja mobilnog i internetskog bankarstva te ugovaranja trajnih naloga i naloga za izvršenje transakcija izravnog terećenja računa klijenta,

dopušteno prekoračenje po tekućem računu;

obročna otplata bez kamata i naknada (na primjer do 12 mjeseci);

i drugo.

Dopušteno prekoračenje predstavlja oblik otvorene kreditne linije koju banka stavlja na raspolaganje korisniku (kunskog ili multivalutnog) tekućeg računa koji ostvaruje redovite prihode (Iako postoje i izuzeci kada je ono dostupno studentima ili drugim osobama bez redovitih prihoda). Korištenje dopuštenog prekoračenja je dobrovoljno. Može se koristiti u cijelosti ili djelomično (ili uopće ne koristiti), a svrha mu je služiti kao povremeni izvor financiranja (zaduživanja) koji je uvijek dostupan pojedincu (bez posebnih procedura i zahtjeva kao u slučaju drugih kredita). Popularno se naziva „dozvoljeni minus“, dok iskorišteno dopušteno prekoračenje za banku predstavlja kontokorentni kredit.

Kredit po tekućem računu se automatski otplaćuje svakim priljevom novca (uplatom) na tekući račun, što korisniku tekućeg računa omogućuje fleksibilno upravljanje vlastitim i posuđenim sredstvima u okviru dopuštenog kreditnog limita. Međutim, kamatnjaci na dopušteno prekoračenje su vrlo visoki (oko 10% godišnje), što ukazuje da to nije oblik kredita koji bi pojedinac trebao koristiti duže razdoblje nego svega tek nekoliko dana i u što manjem iznosu. U tom slučaju rashodi za kamate nisu visoki, ali ako se kredit kontinuirano koristi mjesec nekoliko mjeseci - rashodi za kamate su vrlo visoki. Problem brojnih ljudi je što ne prave razliku između prihoda i primitaka zbog čega dopušteno prekoračenje tretiraju kao prihod a radi se o obvezi na koju se plaćaju kamate (dok je naknada za korištene uglavnom uključena u naknadu za vođenje tekućeg računa).

Platne instrumente koji se vežu uz tekući račun (kao i žiro račun) te sve pogodnosti koje su s njima povezane treba razlikovati od drugih sličnih financijskih proizvoda koje istodobno nude banke i različite kartičarske kuće. Uz tekuće račune i žiro račune (odnosno račune za plaćanja) vežu se debitne platne kartice, kao specifičan kartični proizvod kod kojeg upotreba kartice uvjetuje osigurano pokriće za izvršenje transakcije u trenutku njezina zadavanja. To pokriće može biti depozit kao pozitivan saldo na tekućem ili žiro računu, a u slučaju kunskog tekućeg računa i dopušteno prekoračenje.

Saldo tekućeg ili žiro računa se umanjuje za iznos novca koji je podignut s bankomata ili kojim su obavljena bezgotovinska plaćanja na prodajnom mjestu (korištenjem debitne kartice), korištenjem usluga internetskog bankarstva, u svrhu izvršenja trajnog naloga na određeni datum itd. Korisnik tekućeg računa stoga treba pravovremeno osigurati adekvatan iznos novca za izvršenje transakcija po (standardnim) trajnim nalozima za prijenos sredstva u fiksnim iznosima (npr. mjesečnih iznosa ciljane otvorene štednje, stambene štednja) i/ili izravnom terećenju (za prijenos sredstava čiji iznos varira od mjeseca do mjeseca, npr. podmirenje računa za mobitel, troškova po kreditnim karticama, otplate kredita itd.) Naime, otvaranjem trajnog naloga ili platne transakcije izravnog terećenja korisnih takvih instrumenata unaprijed je zadao niz naloga za plaćanje koji će se izvršavati u budućnosti na određeni datum u fiksnom, odnosno promjenjivom iznosu. Pri tome dok se kod trajnog naloga plaćanja izvršavaju po nalogu koji je zadao platitelj, kod izravnog terećenja izvršavaju se po nalogu koji zadaje primatelj plaćanja sukladno ugovoru koji je potpisao platitelj.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | | Sigurnost korištenja debitne kartice kao i ostalih platnih kartica prvenstveno ovisi o odgovornom ponašanju korisnika kartice (on je dužan čuvati karticu na sigurnom mjestu i voditi računa da ne dođe do ugrožavanja osobnih sigurnosnih obilježja kartice), što između ostalog znači da tajni osobni identifikacijski broj - PIN smije biti poznat isključivo korisniku kartice i strogo je povjerljiv. |
| http://assets.nicu.com.au/images/pageimages/contactlessindicator.jpg | Platne transakcije izvršene debitnim karticama potvrđuju se PIN-om (i u tom slučaju ne postoji mogućnost reklamacije) ili eventualno beskontaktno – korištenjem payWave tehnologije prislanjanjem kartice POS uređaju (npr. u manjim iznosima do 100 kuna po transakciji). | |

Prekomjerno oslanjanje na dopušteno prekoračenje te općenito stalna dostupnost novca putem debitne kartice ili mobilnog bankarstva, čest je razlog prekomjerne potrošnje, izdataka većih od planiranih, odnosno gubitka kontrole nad vlastitim financijama. Stoga treba svakodnevno voditi brigu o iznosima troškova koji će teretiti tekući račun, odnosno o saldu tekućeg računa, a posebno kako bi se izbjegao ulazak u nedopušteno prekoračenje (tzv. ulazak u „crveno“) jer će banka u tom slučaju zaračunati zatezne kamate, slati opomenu za nedopušteno prekoračenje, smanjiti iznos dopuštenog prekoračenja, odnosno u slučaju opomene pred tužbu ukinuti dopušteno prekoračenje.

Pored kunskih tekućih računa, građanima su dostupni i devizni tekući računi koji se u praksi koriste kao zamjena za polog a vista depozita na štednu knjižicu ili a vista štedni račun, ali za razliku od njih mogu se koristiti u svrhu bezgotovinskog plaćanja putem debitne platne kartice ili elektroničkog bankarstva te je također moguće podizanje gotovine na bankomatima u zemlji ili inozemstvu (u valuti zemlje u kojoj se osoba nalazi). Na istom deviznom tekućem računu moguće je držanje deviznih depozita u različiti valutama, ali samo jedna strana valuta ima status vodeće valute i u njoj se obračunavaju plaćanja po računu, npr. vodeća valuta može biti euro.

Kada se debitne kartice deviznih tekućih računa koriste kao platni instrumenti potrebno je voditi brigu o tečajnim i transakcijskim troškovima koji se usporedno javljaju. Na primjer u slučaju korištenja sredstava deviznog računa za plaćanja u Hrvatskoj, banka izvršava konverziju strane valute u domaću valutu (uz primjenu kupovnog deviznog tečaja za devize), a potom za odgovarajući iznos tereti devizni račun. Nasuprot tome, u slučaju korištenja kunskog transakcijskog računa za plaćanja u inozemstvu, banka tereti kunski račun za odgovarajući iznos primjenom prodajnog deviznog tečaja za efektivu. U slučaju plaćanja u inozemstvu, npr. ako je euro vodeća valuta deviznog tekućeg računa, a plaćanje se izvršava u američkim dolarima - banka tereti devizni račun primjenom kupovnog i prodajnog deviznog tečaja. (Transakcije se pojedinačno provode u paru kuna-američki dolar uz prodajni tečaj i valutnom paru kuna-euro za kupovni tečaj, što za klijenta se stvara dodatne troškove.) [[62]](#footnote-62)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Pojam devizni tečajoznačava odnos vrijednosti između dviju valuta. U deviznim poslovima banaka uobičajeno se dijeli na:   * kupovni i prodajni tečaj za efektivu (strane novčanice) * kupovni i prodajni tečaj za devize (potraživanja koja glase na stranu valutu) * te srednji (koristi se rijetko, kao povlašteni tečaj za transakcije u većim iznosima).   Kupovni(niži) tečaj banka primjenjuje pri kupnji strane valute/deviza od klijenata (i prodaji kuna), dok prodajni viši tečaj primjenjuje pri prodaji strane valute/deviza klijentima (uz kupnju kuna).   | **OZNAKA VALUTE** | **JEDINICA** | **KUPOVNI za efektivu i čekove** | **KUPOVNI za devize** | **SREDNJI TEČAJ** | **PRODAJNI za devize** | **PRODAJNI za efektivu i čekove** | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | | GBP | 1 | 9,978533 | 10,130490 | 10,300950 | 10,586362 | 10,776815 | | USD | 1 | 6,488619 | 6,554160 | 6,687126 | 6,947410 | 7,007708 | | EUR | 1 | 7,505000 | 7,515000 | 7,544416 | 7,615000 | 7,625000 | |

Osobe koja ostvaruju specifična primanja obuhvaćena poreznim nadzorom (npr. ostvaruju drugi dohodak, poput autorskih honorara, naknada članovima nadzornih odbora i slično) za primitak uplata i izvršavanje platnih transakcija (isplata, prijenosa) trebaju otvoriti žiro račun (kunski ili eventualno devizni ako se radi o primicima plaćanja iz inozemstva iako nije nužno). S obzirom da se radi o računu za plaćanje, transakcije se izvršavaju na isti način putem debitne kartice ili elektroničkog bankarstva kao u slučaju tekućeg računa.

**4.2.2. Prepaid platne kartice**

Posebnu vrstu kartičnog proizvoda predstavljaju prepaid platne kartice koje (slično kao i debitne kartice) uvjetuju korisniku osigurano pokriće za izvršenje transakcije prije njezina zadavanja, ali se od debitnih kartica razlikuju po tome što se ne vežu za račune za plaćanje (tekuće ili žiro račune). Kod prepaid kartica osigurano pokriće je definirano visinom novčanog iznosa koji je pohranjen na samoj kartici (na čipu) pa se u tom slučaju platna kartica javlja kao e- novac (a puni se preko bankomata s funkcijom punjenja e- novca). Alternativno novčana vrijednost vezana uz prepaid platnu karticu može biti pohranjena (evidentirana) kod izdavatelja kartice na posebnom računu vezanom uz pripadajuću karticu, a uplata/ prijenos na račun prepaid kartice može se obaviti u poslovnicama, putem bankomata ili elektroničkog bankarstva.

Za njihovo korištenje nije potrebno otvaranje tekućeg računa niti ocjena kreditne sposobnosti. Kao i u slučaju debitnih platnih kartica, platne transakcije izvršene prepaid karticama potvrđuju se PIN-om (i u tom slučaju ne postoji mogućnost reklamacije) ili eventualno (u slučaju manjih iznosa, npr. 100 kuna) beskontaktno (payWave) prislanjanjem kartice POS uređaju. Pri plaćanju za robe i usluge prepaid kartice praktično zamjenjuju gotovinu (zbog toga se i naziva elektronička gotovina), a osnovna prednost im je što u slučaju zlouporabe ili gubitka kartice s pohranjenom vrijednošću pojedinac može biti oštećen jedino do iznosa sredstava koja su bila raspoloživa te nema mogućnosti korištenja dopuštenog prekoračenja. Stoga ju je praktično koristiti na putovanjima u inozemstvo, kao način raspolaganja bezgotovinskim sredstvima od stane djece mlađe od 18 godina (kao džeparac), kao „darovnu karticu“ i slično.

U slučaju kada se prepaid kartica veže uz poznate kartične brendove (VISA, MasterCard itd.) može se koristiti na brojnim prodajnim mjestima u zemlji i inozemstvu (putem EFT POS uređaja i PIN-a), odnosno za podizanje gotovine na bankomatima u zemlji i inozemstvu. Međutim, kada se javlja isključivo kao „poklon kartica“ veže se samo za pojedina trgovačka poduzeća. Pri tome poklon kartice nemaju mogućnost nadoplate sredstva po čemu se bitno razlikuju od tipičnih prepaid kartica, odnosno darovnih prepaid kartica s mogućnošću nadoplate sredstava.

Pojedine prepaid kartice također se mogu koristiti za plaćanje kupnje roba i usluga putem Interneta ili sudjelovanja u online igrama, a u tom slučaju ističu se kao jedan od sigurnijih platnih instrumenata u smislu sprječavanja zlouporaba jer ne dolazi do otkrivanja osobnih podataka, odnosno podataka vezanih uz bankovne račune ili kartične podatke te nema mogućnosti ulaska u kredit.

**4.2.3. Kreditne kartice i slični kartični proizvodi**

Nasuprot debitnih i prepaid platnih kartica postoje kreditne kartice i drugi kartični proizvodi kod kojih upotreba platne kartice ne uvjetuje osigurano pokriće za izvršenje transakcije u trenutku njezina zadavanja, npr.

revolving kreditne kartice,

kreditne kartice „s automatskom podjelom troška na otplatne rate“,

charge kartice (izdaju ih nebankarske institucije)

i kartica s odgođenom naplatom (svojevrsne charge kartice koje izdaju banke).

Radi se o kartičnim proizvodima koji nisu vezani uz račune za plaćanje i nemaju vrijednost pohranjenu na kartici (iako postoje i takve kombinacije). Mogu ih izdavati banke ili kartične kuće, a specifične su po tome što se na prodajnim mjestima valjanost kartice provjerava putem EFT POS, dok se platna transakcija potvrđuje potpisom (na tzv. korisnički račun - slip) No u slučaju kada se koriste za podizanje gotovine npr. putem bankomata potreban je PIN, dok plaćanja Internetom zahtijevaju unos sigurnosnog koda koji je napisan na kartici. Kako bi se spriječile zlouporabe, u novijoj povijesti banke kao izdavatelji kartičnih proizvoda pri izvršavanju internetska plaćanja koriste sustav kroz koji se platna transakcija potvrđuje komunikacijskim kanalom uz upotrebu tokena ili sličnog uređaja (odnosno na isti ili vrlo sličan način kao u slučaju internetskog bankarstva.

Gubitak kreditnih kartica i sličnih kartičnih proizvoda može za korisnika značiti velike probleme jer je relativno laka mogućnost zlouporabe. Naime za plaćanje debitnim, prepaid, kreditnim i drugim karticama nije potrebna identifikacija osobnom iskaznicom, nego je dovoljna samo kartica. No sigurnost korištenja je ipak veća ako se transakcija potvrđuje PIN-om (kao u slučaju većine debitnih i prepaid kartica), nego u slučaju kada se potvrđuje samo potpisom (što je tipično za kreditne kartice i kartice s odgođenom naplatom – charge kartice). Međutim, treba spomenuti da iako se na prodajnim mjestima u Hrvatskoj debitne kartice tipično mogu koristit isključivo uz upotrebu PIN-a, moguće je da u inozemstvu ista kartica npr. deviznog tekućeg računa omogućuje potvrdu platne transakcije samo uz potpis (bez PIN-a), što u slučaju gubitka kartice otvara prostor za moguće zlouporabe.

U slučaju krađe kreditne kartice postoji rizik krivotvorenja potpisa koji je vidljiv na poleđini kartice, kao i korištenja broja kartice i sigurnosnog koda koji je uglavnom napisan na kartici. Stoga u slučaju gubitka ili krađe kartice, korisnik je obvezan odmah prijaviti gubitak ili krađu kartice (kako bi se ona blokirala), a to je moguće učiniti u bilo koje doba dana i noći putem telefona dežurne službe izdavatelja (banke ili kartične kuće), a potom takvu prijavu i pismeno potvrditi u prostorima izdavatelja. U tom slučaju postojeća kartica će se blokirati i izdati zamjenska/nova kartica (uz plaćanje troškova njene izrade).

|  |
| --- |
| Uzimajući u obzir potencijalne rizike gubitka ili krađe kreditne kartice (i sličnih kartičnih proizvoda) kod kojih se platna transakcija potvrđuje potpisom, vrlo ozbiljno treba shvatiti sljedeće rečenice koje izdavatelji kartica uglavnom ističu u općim uvjetima:  *„Za troškove nastale neovlaštenim korištenjem izgubljene ili ukradene kartice od treće osobe, korisnik kartice u cijelosti odgovara zaključno s danom koji prethodi danu prijave izgubljene ili ukradene kartice, a za troškove proizašle na dan prijave, korisnik odgovara u iznosu koji je izdavatelj definirao u svojim općim uvjetima poslovanja.*  *Za troškove proizašle uporabom kartice kod kojih se transakcija verificira PIN-om, neovisno o trenutku prijave izgubljene ili ukradene kartice, korisnik kartice odgovara u cijelosti.“* |

S obzirom na spomenute rizike gubitka ili krađe kartice, ali i krađe identiteta te mogućnosti otkrivanja osobnih podataka koji su pohranjeni npr. na čipu kartice, postavlja se pitanje zbog čega građani uopće koriste takve proizvode, a odgovori se dijelom mogu razlikovati od slučaja jedne osobe u odnosu na drugu (npr. nekome je važan društveni status o kojem dijelom govori i mogućnost korištenja kreditne kartice, npr. zlatne, platinaste itd.), a mogu se razlikovati i od jedne zemlje do druge. Na primjer u SAD-u i Velikoj Britaniji unajmljivanje soba u hotelima često nije moguće bez tzv. sigurnosnog pologa ili „otvorenog depozita“ koji se potvrđuje kartičnim proizvodom, a služi za podmirenje eventualnih dodatnih troškova hotela koje gost nije platio ili za pokriće eventualnih šteta na imovini hotela. (Navedeno vrijedi neovisno da li su prethodno plaćeni troškovi smještaja u hotelu, odnosno ima li gost vaučer koji to potvrđuje,.) Dodano postoje i prodajna mjesta koja prihvaćaju kreditne kartice i charge kartice, ali nemaju uopće mogućnost provođenja transakcija debitnim karticama (pa onda pored trgovine ili čak uz blagajnu trgovine vrlo često stoji bankomat). Korištenje usluga renta cara u SAD-u često je nemoguće bez kreditne kartice ili charge kartice, a u istu svrhu nije moguće koristiti debitnu karticu. S druge strane, kreditne kartice i charge kartice su obilježje potrošačkog društva SAD-a koje ima naviku plaćanja na rate, odnosno kupnju robe i usluga s odgodom plaćanja - a što nije moguće u slučaju korištenja gotovine ili debitne, odnosno prepaid platne kartice. Dodatno premije za izvršavanje transakcija koje kao trošak snose prodajna mjesta nisu visoke kao u pojedinim europskim zemljama (ali i u tom slučaju i ti troškovi su uključeni u cijenu roba i usluga).

Izvršavanje platnih transakcija korištenjem kreditnih kartica i sličnih kartičnih proizvoda posebno dolazi do izražaja u situacijama kada osoba ne raspolaže gotovinom niti raspoloživim sredstvima na tekućem računu, a kupnju roba i usluga je nužno izvršiti ili je racionalno iskoristiti određeni popust ili prodajne akcije koje kasnije neće biti dostupne. Isto tako predstavljaju i pogodan instrument za upravljanje novčanim tokom, vodeći računa da novac danas vrijedi više nego u budućnosti te da se financijskim planiranjem može upravljati usklađenošću novčanih primitaka sa datumima izvršenja izdataka, odnosno rokovima dospijeća podmirenja troškova učinjenih charge ili kreditnim karticama.

Naime, dok debitne i prepaid kartice omogućavaju plaćanja za koja će se troškovi naplatiti u vrlo kratkom roku / odmah u trenutku provođenja platne transakcije, kreditne i charge kartice omogućavaju odgodu u plaćanju na koju se ne plaćaju kamate ukoliko se učinjeni troškovi podmiruju do određenog datuma (npr. 10 dana po obračunu svih troškova za prethodno obračunsko razdoblje). Kako odgoda plaćanja podrazumijeva beskamatno kreditiranje prikladan su instrument za planiranje izvršenja plaćanja izdataka kućanstva u određenim skorim ali ipak vremenski odgođenim razdobljima. Međutim, ujedno su i instrumenti uz koje se vežu dodatni troškovi, npr. upisnine i godišnje članarine, a ti troškovi mogu biti veći nego u slučaju korištenja debitnih kartica (a posebno u slučaju ako se plaća samo naknada za vođenje tekućeg računa bez pakete usluga). Dodatno, u slučajevima plaćanja putem nabrojenih kartičnih proizvoda korisnik najčešće nema pravo na popust kao u slučaju plaćanja gotovinom ili (kod pojedinih trgovačkih društva) u slučaju plaćanja debitnim karticama.

Svaka pogodnost ima cijenu, a za sve ekonomske subjekte vrijedi pravilo da: „novac vrijedi više danas (prije) nego sutra (kasnije)“.Cijena novca uobičajeno se mjeri kamatnom stopom pa je to i razlog zbog čega u slučaju korištenja navedenih kartičnih proizvoda za podizanje gotovine s bankomata ili putem EFT POS uređaja – izdavatelj kartice naplaćuje kamate (s kamatnom stopom sličnom kao na dopušteno prekoračenje po tekućem račun) i naknadu (operativni trošak takve usluge).

Slično kao i kod debitnih kartica, kod većine kreditnih kartica i sličnih kartičnih proizvoda, korisnici kartica mogu koristiti obročnu otplatu bez kamata i naknada (na primjer do 12 rata), ali se ona može realizirati samo na određenim prodajnim mjestima koja prihvaćaju beskamatnu obročnu otplatu (mogu biti vezane npr. uz akcije koje organiziraju proizvođači ili trgovci).

Nadalje, najčešće postoji mogućnost ugovaranja:

* potrošačkih kredita koji se mogu realizirati na pojedinim prodajnim mjestima i za određenu svrhu kupovine (sa rokovima otplate npr. do 36 rata)
* te gotovinskih (nenamjenskih) kredita (na primjer do 24 rate otplate) koji se uglavnom realiziraju preko banaka.

Pri tome oba kreditna proizvoda za korisnika donose kamatne rashode te (najčešće) plaćanje naknada za njihovo odobravanje.

|  |
| --- |
| S obzirom da se kod svih nabrojenih vrsta kartičnih proizvoda radi o određenoj vrsti kreditiranja (ili vremenske odgode plaćanja), kartice se izdaju na korištenje punoljetnim osobama, a u slučaju osnovnog korisnika kartice važna je njegova procjena kreditne sposobnosti i financijske pozicije. Tu obvezu za izdavatelja kartice propisuje i *Zakon o potrošačkom kreditiranju* pa u tu svrhu izdavatelj kartice prikuplja podatke o prosječnoj neto plaći ili drugim redovitim primanjima osnovnog korisnika, podatke o njegovom poslodavcu, radnom mjestu, bračnom statusu i broju uzdržavanih članova obitelji, vlasništvu stana te različite druge podatke koji opisuju financijsko-imovinsko poziciju korisnika, ali se vrlo često traže i određene informacije koje imaju za cilj utvrditi eventualnu sklonost moralnom hazardu od strane korisnika kartice. Takvi dodatni podaci uključuju npr. informacije o broju godina provedenih na istoj adresi, broju godina provedenih kod istog poslodavca i druge uključujući subjektivnu ocjenu djelatnika institucije koja izdaje karticu ili preporuke koje za potencijalnog novog člana daju njegovi bliski prijatelji ili radni suradnici koji su već od ranije korisnici istih kartica.  Time se nastoje izbjeći situacije stvaranja troškova po karticama koje korisnik se ne planira podmiriti na vrijeme ili ih uopće ne planira podmiriti. Naime, za korištenje kreditnih kartica i sličnih kartičnih proizvoda tipično ne trebaju jamci, garantni depoziti ili drugi oblici osiguranja, nego se urednost naplate veže uz redovite ili druge izvore prihoda osnovnog korisnika te njegove psihosocijalne osobine sigurnog ili manje sigurnog dužnika (korisnika kredita ili odgode plaćanja po kreditnoj kartici). Nadalje isti izdavatelji kartica uobičajeno nude nekoliko praktično istih kartičnih proizvoda sa različitim statusnim obilježjima (od onih koji omogućavaju relativno mali limit mjesečnih troškova po kartici, do onih koji imaju veći i vrlo visok limit mogućih troškova u određenom obračunskom razdoblju), a pojedine kartične kuće statusna obilježja ističu i tzv. zlatnim karticama, platinastim karticama itd. Pri tome je i godišnja članarina za korištenje kartice uobičajeno veća kod proizvoda s većim dopuštenim limitom troškova, odnosno revolving kredita i slično. |

Osim osnovnog korisnika kartice može postojati dodatni korisnik (supružnik, punoljetno dijete i slično). „Osnovni korisnik odgovara za sve troškove učinjene po kreditnoj kartici, uključujući i troškove koje je učinio dodatni korisnik (supružnik, punoljetno dijete i slično), a dodatni korisnik kartice je solidarno odgovoran s osnovnim korisnikom kartice za sve troškove učinjene dodatnom karticom.“ [[63]](#footnote-63)

U kategoriji nabrojenih kartičnih proizvoda, kreditne kartice uključuju samo: revolving kreditne kartice i kreditne kartice „s automatskom podjelom troška na otplatne rate“.

Revolving kreditne kartice karakterizira postojanje određenog kreditnog limita koji izdavatelj kartice (banka ili kartična kuća) odobrava osnovnom korisniku kartice, a vezan je uz mogućnost korištenja revolving kredita. Revolving kredit u doslovnom prijevodu znači “kredit koji se stalno obnavlja”. U tom smislu, svaki trošak učinjen s kreditnom karticom umanjuje raspoloživ preostali dio kreditnog limita, dok svaka uplata (kojom se podmiruju troškovi po kartici) rezultira većim iznosom raspoloživog kreditnog limita koji korisnik može koristiti (do visine maksimalnog kreditnog limita koji je odredio izdavatelj revolving kartice).

|  |
| --- |
| Pri korištenju kreditnih kartica i drugih kartičnih proizvoda, pojam trošak/troškoviuključuje sve iznose platnih transakcija na prodajnim mjestima u zemlji i inozemstvu (uključujući i bezgotovinske transakcije Internetom), podizanje gotovine terećenjem računa kreditne kartice, troškove upisnine i članarina, naknade i kamate, opomene i sve druge troškove nastale korištenjem kartice. |

Otplata kredita izvršava se u određenom minimalnom mjesečnom postotku na koji izdavatelj revolving kartice dostavlja korisniku mjesečne račune za potrošnju (ili trajnim nalogom / izravnim terećenjem tereti njegov transakcijski račun) npr. 5% ili 10% od učinjenih troškova (ili npr. minimalno 100 kuna mjesečno). Pri tome, na naplatu u cijelosti s prvim računom dospijevaju: iznosi troškova vezani uz podizanje gotovine po kartici, naknade, kamate, članarine i upisnine. Svi troškovi povrh toga (i minimalnog podmirenja troškova) mogu se prenijeti u sljedeće obračunsko razdoblje, ali se na nepodmireni dug (korišteni kredit) plaćaju kamate (po kamatnim stopa blizu onih za korištenje dopuštenog prekoračenja). O dospijeću računa korisnik kartice može po svom izboru podmiriti i cijeli iznos troškova po kartici pa u tom slučaju nema troškova kamata.

„*Kod kreditnih kartica s automatskom podjelom troška na otplatne rate, svaki pojedinačni trošak (transakcija izvršena karticom) automatski se dijeli na određeni broj otplatnih rata. … Ugovaranje spomenutog oblika kreditne kartice, praktično se realizira na jedan od opisanih načina:*

* *korisnik s izdavateljem kartice ugovara kreditnu karticu s opcijom određenog broja otplatnih rata koji definira izdavatelj (na primjer kartica s 12 otplatnih rata, ili kartica s 24 otplatnih rata)*
* *ili pri podnošenju zahtjeva za izdavanje kreditne kartice korisnik samostalno označava broj otplatnih rata na koje se automatski dijeli svaki trošak (na primjer 3 mjeseca, do 36 mjeseci).*

*… U praksi se takve kartice nazivaju (samo) kreditne kartice, ali je ovdje radi preglednije sistematizacije u* njihov naziv dodano objašnjenje 's automatskom podjelom troška na otplatne rate'… *Ovaj tip kreditne kartice relativno je slabo zastupljen u ponudi izdavatelja kreditnih kartica Hrvatskoj, dok su daleko više prisutne revolving kartice*.“ [[64]](#footnote-64)

Charge kartice i kartice s odgođenom naplatom su praktično ista vrsta kartičnog proizvoda, no banke kao izdavatelji uglavnom ih nazivaju kartice s odgođenom naplatom, a kartične kuće preferiraju naziv charge kartice.

*„Radi se o karticama s beskamatnom odgodom plaćanja kod kojih se troškovi po kartici (knjiženi tijekom tekućeg obračunskog razdoblja), podmiruju u cijelosti nakon isteka obračunskog razdoblja, a plaćaju se u definiranom roku (osam do deset dana nakon isteka obračunskog razdoblja), bez plaćanja kamata za odgodu. Obračunsko razdoblje je jedan mjesec, a izdavatelji (ili korisnici) definiraju točan datum u mjesecu s kojim počinje svako novo obračunsko razdoblje.“* [[65]](#footnote-65)

**4.2.4. Savjeti za odgovorno korištenje kreditnih kartica i debitnih kartica**

Kreditne kartice i slični kartični proizvodi imaju niz prednosti, zbog čega je praktično biti njihov korisnik. Na prvom mjestu to su jednostavnost upotrebe, ušteda vremena pri korištenju, raspoloživost sredstava 24 sata dnevno, postojanje kupovne moći i u situacijama kada nije raspoloživ dostatan iznos gotovine ili sredstava na tekućem računu te jednostavnost plaćanja prilikom obavljanja kupovina u inozemstvu. Nadalje to su mogućnost obavljanja kupovine preko Interneta (što vrlo često nije moguće debitnim karticama i većinom prepaid kartica), mogućnost korištenja potrošačkih kredita (uz plaćanje kamata i naknada) ili beskamatnih obročnih otplata, mogućnost podizanja gotovine putem bankomata i uređaja sa sličnom funkcijom, veća sigurnost u slučaju gubitka kartice u odnosu na gubitak gotovine, kod nekih kartičnih kuća također i osiguranje od posljedica nesretnog slučaja te eventualno mogućnost sudjelovanja u nagradnim igrama te programima nagrađivanje potrošnje i urednog plaćanja računa (kroz prikupljanje nagradnih bodova koji su zamjenjivi za robe i usluge) itd.

Brojne od navedenih pogodnosti dostupne su i u slučaju korištenja debitne platne kartice, pri čemu korisnik nema dodatne troškove vezane uz godišnju članarinu dok je sigurnost od zlouporabe kartice ipak veća nego u slučaju kreditnih kartica. (Iako to ne nužno ne znači da je i veća zaštićenost bankovnih podataka pojedinca.) Kako bi se spriječile zlouporabe debitnih i kreditnih kartica ali i izvršavanje ilegalnih aktivnosti, od korisnika se očekuje odgovornost u njihovom korištenju. Karticu smije koristiti isključivo osoba na čije ime kartica glasi i to do isteka roka valjanosti kartice. Nakon što korisnik dobije novu karticu, staru karticu treba prerezati tako da se prereže i magnetska traka.

Uporaba kartice od strane osobe čije ime nije otisnuto na kartici smatra se zlouporabomte banka/ izdavatelj može uskratiti prava korištenja uz oduzimanje kartice. Kartice se ne smiju koristit u svrhu zlouporaba kao što su sklapanja fiktivnih kupoprodajnih ugovora, lihvarskih ugovora, osiguranja za podmirenje dugovanja, naplate dugovanja te kupnja pornografskih sadržaja, opojnih droga kao niti za druge svrhe koje su svojom prirodom i ciljem suprotne moralu i pozitivnim propisima Republike Hrvatske.

Kartica je vlasništvo banke, kartične kuće ili drugog izdavatelja te on ima pravo ograničiti njeno korištenje kako u slučaju kada se uoče određene nepravilnosti, tako i ako se troškovi po kreditnoj ili charge kartici ne otplaćuju u definiranim rokovima. Korisnik bankovne debitne kartice tekućeg računa smije koristiti karticu samo u okviru salda/raspoloživog iznosa po računu U slučaju nenaplaćenih tražbina prema klijentu (korisniku kartice), izdavatelj kartice može izvršiti prijeboj svoje dospjele tražbine iz sredstava koje korisnik ima na transakcijskom kao i bilo kojem drugom depozitnom računu.

Kreditne kartice nisu izvor sredstava, iako ih upravo tako brojni građani doživljavaju. One se trebaju koristiti samo onda kada je osoba sigurna da će moći podmiriti troškove po računu kada on dođe na naplatu. Treba izbjeći upuštanje u dodatne „financijske akrobacije“ prije nego što se podmiri sve obveze po kreditnim karticama, a posebno treba biti svjestan da raspolaganje kreditnom karticom ili karticom s odgođenom naplatom omogućuje emocionalnu, impulzivnu pa i neodgovornu potrošnju mimo utvrđenog plana financijskih aktivnosti.

Isto tako treba biti svjestan da su kreditne kartice najagresivniji proizvod financijske industrije pa stoga prije nego se osoba odluči na njihovo korištenje, sama sebi treba postaviti neka od sljedećih pitanja:

* Zbog čega je potrebno imati (koristiti) kreditne kartice - jednu, dvije, šest njih?
* Da li će uskoro putovati u SAD zbog čega će kreditna kartica biti važna radi mogućnosti korištenja usluge rent a car-a ili iznajmljivanja sobe u hotelu?
* Hoće li se naći u nezgodnoj situaciji da treba ugostiti prijatelji ili poslovne partnere na večeri u restoranu, a pri ruci neće imati gotovinu ili debitnu karticu?
* Da li su koristi od korištenja kartice veće od mogućih izravnih ili neizravnih troškova?
* Koliki je trošak podizanja gotovine putem kreditnih kartica u zemlji ili inozemstvu?
* Hoće li ga dostupnost korištenja kartice motivirati da kupi simpatičan proizvod koji možda nikada neće upotrijebiti?
* Da li će dostupnost kartice, odnosno jednostavnog i lako dostupnog kratkoročnog zaduživanja postati razlog manje racionalnosti u potrošnji, odnosno da li će osoba sama sebe moći kontrolirati da ne postane žrtva stihijske i emotivne kupnje?

Jedini način da se spriječi emocionalno i impulzivno trošenje je sustavno planiranje izdataka na mjesečnoj (i godišnjoj) razini, a u tom slučaju mogućnost korištenja kreditne kartice je pogodnost, a ne opasnost. Neovisno o raspoloživosti kartičnog plaćanja, kupovati treba samo ono što je potrebno, u kupovinu je poželjno ići s popisom.

Dodatno postoji niz praktičnih savjeta kojih se valja držati vlasnik kreditne kartice, kartice s odgođenom naplatom i/ili debitne kartice, kako bi se spriječile moguće zlouporabe ili dodatni troškovi.

* Važno je zaštiti se od situacija zlouporabe PIN-a vezanog karticu - uništiti obavijesti koje sadrže PIN ili ih čuvati na vrlo sigurnom mjestu, a PIN zapamtiti. U slučaju promjene dodijeljenog PIN-a treba izbjegavati datume rođenja, telefonske brojeve ili slične „očite podatke“.
* Pri podizanju gotovine s bankomata potrebno je zakloniti rukom brojeve koji se unose. Ako osoba primijeti nešto neobično na bankomatu, ne treba ga koristiti (a o navedenom treba informirati banku).
* U slučaju da bankomat zadrži karticu treba se javiti u poslovnicu radi podnošenja reklamacije (ako se radi o razdoblju izvan radnog vremena treba kontaktirati banku na dežurne telefone radi daljnjih uputa). Ukoliko kartica bude zadržana u bankomatu, treba biti oprezan prema osobama koje nastoje pomoći jer se može raditi o kriminalcima.
* Kartica se nikada ne smije ostavljati bez nadzora korisnika. Prodavači u trgovini nemaju razloga nositi karticu u stražnje prostore ili ih stavljati iza nepreglednih dijelova pulta na prodajnom mjestu koje korisnik kartice ne može vidjeti.
* Nakon svakog plaćanja, korisnik kartice treba provjeriti da li mu je vraćena kartica.
* Prije unošenja PIN-a na EFT POS uređajima treba provjeriti iznos za koji se račun tereti. Nakon kupovine treba provjeriti potvrdu o kupovini (uključujući i iznos) te usporediti ispis kupnje s računima. Račun i potvrdu o transakciji treba sačuvati te usporediti s iznosima u izvodu o učinjenim troškovima (izvodu o prometu po računu).
* U slučaju gubitka ili krađe kreditne kartice (ili gubitka i mogućnosti zlouporabe PIN-a) odmah treba kontaktirati izdavatelja i blokirati karticu (iako i ta aktivnost donosi određene troškove). Ukoliko se nakon prijave nestanka ipak pronađe kartica, korisnik je ne smije koristiti, već je o tome dužan obavijestiti banku.
* U dnevni rokovnik treba zapisati broj telefona koji trebate nazvati u slučaju gubitka ili krađe kartice.
* Na poleđinu nove kartice treba se potpisati čim postane dostupna, a u slučaju da se ona šalje poštom na kućnu adresu korisnika, treba saznati očekivani datum primitka svake nove kreditne kartice.
* Svaku promjenu adrese treba javiti izdavatelju kartice kako bi računi i nove kartice stigle na pravo mjesto.
* Treba otkazati sve kartice koje se ne koriste.
* Korisnici kartice ne smiju odgovarati ni na kakve e-mail poruke ili na telefonske upite koje im navodno postavljaju kartične kuće, banke i sl. jer je u pitanju lažno predstavljanje te ne smiju popunjavajte obrasce s detaljnim podacima o kartici, broju računa ili stanja na računu. U slučaju primitka takvog e-mail-a ili telefonskog poziva odmah treba obavijestiti banku.
* Treba voditi računa da sve troškove zloupotrebe kartice nastale do trenutka prijave u banku snosi korisnik kartice.
* Izdavatelji kartica ne preuzimaju odgovornost za eventualne štete i zloupotrebe koje proizlaze iz korištenja usluga servisa za internetska plaćanja pa su korisnici ovakvog načina plaćanja dužni detaljno provjeriti sve uvjete i rizike koje takve transakcije mogu proizvesti.

**4.3. Odabrani kreditni poslovi banaka**

U poslovanju s građanima (tzv. retail bankarstvu) banke nude različite vrste kredite koji se međusobno razlikuju po dospijeću, namjeni korištenja (pa tako postoje nenamjenski i namjenski krediti), instrumentima osiguranja, visini kamatnih stopa, potrebnoj dokumentaciji, načinima otplate kredita i nizu drugih obilježja.

Lombardni kredit predstavlja nenamjenski kredit koji banka odobrava uz zalog određene financijske imovine ili pokretne realne imovine, a odobrava se u određenom postotku procijenjene vrijednosti predmeta zaloga (95% ili manje). S obzirom da je založena imovina osnovi instrument osiguranja naplate potraživanja, lombardni kredit se tipično odobrava bez ocjene kreditne sposobnosti dužnika, nisu potrebni jamci, kao niti dodatna administrativna procedura npr. izjava o zapljeni plaće i slično. Tipično predstavlja kratkoročni kredit (s rokom otplate do jedne godine), ali može biti i dugoročni kredit.

Uvjeti odobravanja lombardnog kredita, kao i načini određivanja kamatnih stopa na kredit, su različiti ovisno o vrstama predmeta zaloga.

* Lombardni kredit temeljem zaloga oročenog depozita - odobrava se u visini npr. 95% iznosa oročenog depozita (koji može biti u vlasništvu tražitelja lombardnog kredita ili u vlasništvu treće osobe kod iste banke). U tom slučaju, godišnja kamatna stopa formira se fiksna razlika u odnosu na kamatnjak na založen namjenski oročen depozit (takozvani minimalni spread između aktivne i pasivne kamatne stope). Na primjer, ako je ugovoreni kamatnjak na oročeni depozit 1,90%, a kredit se odobrava „po kamatnoj stopi 2,60 postotnih poena višoj od kamatnjaka na depozit“, kamatna stopa na lombardni kredit s rokom otplate tri godine iznosi 4,50%.
* Lombardni kredit na temelju police životnog osiguranja odobrava se u visini određenog postotka police životnog osiguranja (na primjer do 90% otkupne vrijednosti police mješovitog životnog osiguranja).
* Lombardni kredit na temelju stambene štednje odobrava se u visini do npr. 90% iznosa depozita stambene štednje.
* Lombardni kredit na temelju udjela u fondovima odobrava se u visini određenog postotka tržišne vrijednosti udjela kod određenog investicijskog fonda (na primjer do 90% tržišne vrijednosti udjela u novčanom fondu).

Predmet zaloga mogu biti i različiti drugi oblici imovine, npr. zlato, nakit, umjetnička djela, vrijednosni papiri (koji služe kao kolateral za odobravanje kredita) i drugo.

Otplata lombardnog kredita može se ugovoriti kao:

* standardna anuitetska otplata – u tom slučaju mjesečni anuiteti otplate su nominalno jednaki tijekom cijelog razdoblja otplate (pri tome se postupno otplaćuje glavnica duga i plaćaju kamate na preostali dug);
* jednokratna otplata glavnice uz mjesečnu, kvartalnu, polugodišnju ili godišnju otplatu kamata (u tom slučaju ukupni iznos glavnice duga dospijeva na naplatu na dan ugovorenog roka za povrat kredita, a kamate se plaćaju ugovorenom dinamikom tijekom razdoblja korištenja kredita)
* ili jednokratna otplata glavnice uz jednokratno plaćanja kamata (to je najčešće slučaj samo za kratkoročne kredite).

### Anuitet predstavlja utvrđeni iznos kojim se postupno otplaćuje kredit prema amortizacijskom planu (najčešće mjesečnih) otplata tijekom određenog vremenskog razdoblja. U anuitet je uključen dio duga koji se otplaćuje i pripadajuće kamate, a određuje se tako da po konačnom dospijeću dug bude u potpunosti isplaćen.

|  |
| --- |
| Visina anuiteta računa se s obzirom na redovnu kamatnu stopu. Redovna kamatna stopa je ugovorena (nominalna) kamatna stopa uz koju se obračunavaju kamate u razdoblju otplate kredita. Međutim, pri analizi i valorizaciji uvjeta kredita između nekoliko različitih banaka, važan informativni pokazatelj predstavlja efektivna kamatna stopa.  Efektivna kamatna stopa (EKS) informativno pokazuje širi obuhvat troškova zaduživanja. Osim redovne kamate uključuje različite naknade koje klijent plaća banci prilikom odobrenja kredita i drugo. Način izračuna EKS-a je jedinstven za sve banke, a propisala ga je Hrvatska narodna banka.  S obzirom da je dospijeće prvog anuiteta otplate kredita uobičajeno tek prvog dana sljedećeg kalendarskog mjeseca, u kreditnoj praksi često se javljaju tzv. interkalarne kamate. Interkalarne kamate obračunavaju se na iskorišteni iznos kredita od datuma korištenja (njegove isplate) do datuma stavljanja kredita u otplatu, po kamatnoj stopi kao redovna, a naplaćuju se neposredno nakon ili prilikom korištenja (isplate) kredita. |

### Za potrebe realizacije lombardnog kredita potrebno je popuniti, potpisati i priložiti sljedeću dokumentaciju:

### obrazac“podataka o klijentu“ i zahtjev za lombardni kredit;

### izjavu suglasnosti za sačinjavanje kreditnog izviješća HROK-a (Hrvatskog registra obveza po kreditima);

### presliku osobne iskaznice i podatak o OIB-u;

### ugovor o oročenju/ ili potvrdu o otkupnoj vrijednosti police životnog osiguranja/ ili ugovor o stambenoj štednji ili drugo ovisno o predmetu zaloga

### te eventualno druge dokumente prema uvjetima banaka.

### Gotovinski kredit je oblik nenamjenskog kredita koji se odobrava uz ocjenu kreditne sposobnosti dužnika, a kredit se isplaćuje u korist tekućeg računa dužnika. Može se odobravati na različite rokove dospijeća, ali se uglavnom radi o srednjoročnim kreditima na pet godina, ili dugoročnim kreditima na sedam do deset godina. Osim kao klasični bankovni kredit javlja se i kao gotovinski krediti po kreditnoj kartici ili charge kartici.

## Primarni instrumenti osiguranja naplate gotovinskih kredita su:

* izjava suglasnosti o zapljeni plaće odnosno drugog stalnog novčanog primanja potpisana od svakog sudionika u kreditnom poslu (korisnika redita/sudužnika/jamca) i potvrđena kod javnog bilježnika;

## i zadužnica svakog sudionika u kreditnom poslu potvrđena (solemnizirana) kod javnog bilježnika.

## Ukoliko se kredit odobrava u većem iznosu, često su potrebni i dodatni instrumenti osiguranja naplate kredita: npr. namjenski oročeni depozit, jamstvo jedne ili više fizičkih osoba (solidarnih jamaca, ugovaranje osiguranja korisnika kredita za slučaj nezaposlenosti ili privremene nesposobnosti i drugo.

|  |
| --- |
| Sudionici kreditnog posla: U realizaciji gotovinskih i drugih kredita često se javlja nekoliko sudionika kreditnog posla, uključujući korisnika kredita, sudužnika i jamca. Korisnik kredita je osoba koja podnosi kreditni zahtjev, a ako njeni prihodi nisu dostatni za ocjenu kreditne sposobnosti moguće je sudužništvo druge osobe. Sudužnik je osoba koja svojim prihodima povećava kreditnu sposobnost korisnika kredita. U tom slučaju se visina mogućih mjesečnih anuiteta/rata otplate kredita definira uzimajući u obzir kreditnu sposobnost korisnika kredita i sudužnika, zajedno. Kao sudionik kreditnog posla može se javiti i jamac, ali je njegova uloga uvijek vezana uz instrumente osiguranja naplate kredita. Korisnik kredita, sudužnik i jamac su osobe koje solidarno jamče banci za redovitu otplatu kredita. [[66]](#footnote-66) Zadužnica je isprava kojom korisnik kredita (te po potrebi sudužnik ili jamac) daje suglasnost banci da zbog naplate potraživanja može plijeniti sredstva po svim njegovim računima koje ima otvorene u bilo kojoj financijskoj instituciji. Potvrđena od strane javnog bilježnika dobiva snagu rješenja o ovrsi. |

## Gotovinski ili drugi krediti mogu se odobravati uz fiksnu ili promjenjivu kamatnu stopu (tržišno uvjetovanu promjenjivu k.s.). Prije donošenja *Zakona o potrošačkom kreditiranju* većina kredita u Hrvatskoj bila je odobrena uz administrativno promjenjivu kamatnu stopu (koja se je mijenjala sukladno odluci banke, dok je pravilnicima banke bilo definirano o kojim faktorima ovisi promjena kamatne stope, npr. promjeni troškova financiranja banke, promjeni obvezne rezerve ili drugog regulatornog troška koji snosi banka itd.).

## Otplata gotovinskih kredita izvršava se tipično po modelu standardnih mjesečnih anuiteta. Iznos anuiteta utvrđen uz fiksnu kamatnu stopu ili pod pretpostavkom da se kamatna stopa neće mijenjati tijekom razdoblja otplate kredita je nominalno jednak cijelo ugovoreno razdoblje otplate - ali promatrano u terminima valute u kojoj je odobren kredit (kunama u slučaju kunskog kredita bez valutne klauzule; eurima u slučaju kredita s valutnom klauzulom u eurima itd.). Međutim, struktura anuiteta mijenja se tijekom razdoblja otplate. Tako je udio kamata u anuitetu veći u prvom dijelu razdoblja otplate kredita, dok je istodobno udio otplate glavnice manji. U drugom dijelu razdoblja otplate sve više raste udio otplate glavnice u anuitetu, a smanjuje se udio kamata. U svakom sljedećem anuitetu kamate su manje jer je manji iznos neotplaćenog kredita (neotplaćene glavnice duga). Promjene strukture anuitete kroz razdoblje otplate vidljive su u planu otplate kredita koji je banka obvezna uručiti korisniku kredita prilikom zaključenja ugovora o kreditu (s jasno iskazanim EKS-om).

*Primjer:* Otplatni plan gotovinskog kredita s valutnom klauzulom u eurima uz otplatu u standardnim mjesečnim anuitetima. Iznos kredita je 10.000,00 eura. Kamatna stopa je 8,26% godišnje. Kredit se odobrava na sedam godina (84 mjeseci), a iznos prove mjesečne otplate je 157,16 kuna.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Informativni prikaz otplatnog plana u modelu standardnih mjesečnih anuiteta** | | | | |
| **Anuitet** | **Udio otplate glavnice u anuitetu** | **Kamate** | **Iznos mjesečnog anuiteta** | **Preostali iznos kredita (neotplaćene glavnice duga)** |
| **1. godina otplate** | | | | |
| 1 | 88,33 | 68,83 | **157,16** | 9.911,67 |
| 2 | 88,94 | 68,23 | **157,16** | 9.822,74 |
| 3 | 89,55 | 67,61 | **157,16** | 9.733,19 |

….

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **3. godina otplate** | | | | |
| 25 | 104,13 | 53,03 | **157,16** | 7.599,42 |

….

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **7. godina otplate** | | | | |
| 83 | 155,02 | 2,14 | **157,16** | 156,09 |
| 84 | 156,09 | 1,07 | **157,16** | 0,00 |

## Pod pretpostavkom da se tijekom razdoblja otplate kredita neće mijenjati kamatna stopa, iznos anuiteta nominalno je isti cijelo vrijeme otplate, ali iznos mjesečne otplate koja se izvršava u kunama može varirati zbog promjene deviznog tečaja. Ukupan iznos glavnice i kamata je 13.201, 44 eura. Ukoliko tijekom razdoblja otplate dođe do rasta kamatne stope u strukturi anuiteta povećat će se iznos kamata, a posljedično i iznos anuiteta u eurima (pa će posljedično biti i veći iznos mjesečnih davanja dužnika u kunskoj protuvrijednosti).

## Potrošački krediti je vrsta namjenskog kredita koji banka odobrava korisniku za kupovinu robe trajne potrošnje i robe veće vrijednosti, na primjer: namještaja, tehnike, odječe, plaćanje liječničkih pregleda i slično, a realizira se na prodajnom mjestu kao ugovornom partneru banke. Kao i u slučaju drugih vrsta namjenskih kredita, kod potrošačkog kredita se kredit isplaćuje u korist prodavatelja robe ili usluge. Tipični rokovi dospijeća su dvije, tri, pet ili sedam godina (ovisno o robi koja je predmet kupnje), a kredit se uobičajeno odobrava uz fiksnu kamatnu stopu (sa ili bez valutne klauzule).

#### Tipični instrumenti osiguranja potrošačkog kredita su:

* izjava o suglasnosti (o zapljeni plaće, odnosno drugih stalnih novčanih primanja), izdana od svih sudionika u kreditu i potvrđena (solemnizirana) kod javnog bilježnika
* zadužnica izdana od svih sudionika u kreditu i potvrđena (solemnizirana) kod javnog bilježnika
* i drugi prema uvjetima banaka i ovisno o iznosu kredita.

Također se može realizirati preko kreditne kartice ili charge kartice te u tom slučaju uobičajeno nisu potrebne ovjere i potvrde kod javnog bilježnika i nije potrebna potvrda poslodavca o redovitosti primanja dužnika u tekućem i očekivanom budućem razdoblju (kao kod potrošačkih kredita banaka). Ugovara na prodajnom mjestu, a se otplaćuje u ratama koje se otplaćuju kao i troškovi učinjeni po kreditnim ili charge karticama. Potpisom ugovora o potrošačkom kreditu, korisnik kreditne kartice *„ovlašćuje banku da bez ikakve daljnje suglasnosti i obavijesti može svaku dospjelu nepodmirenu tražbinu iz ugovora naplatiti sa svih njegovih transakcijskih i drugih računa kod banke, i to u iznosu koji je potreban za namirenje tražbine“.*[[67]](#footnote-67)

**4.4. Primjer kupovine osobnog vozila i alternativnih izvora financiranja**

Kupovina automobila vrlo je važna odluka kućanstva. No pri tome treba biti vrlo oprezan. Osoba može lako podlegnuti emocijama i željama koje dovode do financijskih konstrukcija koje možda nisu racionalno planirane. Stoga je vrlo važno provo procijeniti koliki iznos novca osoba može odvojiti za kupnju automobila te kako će najpovoljnije tu kupovinu financirati. Kupovina novog automobila može se financirati iz različitih izvora, a svaki od njih ima svoje prednosti i nedostatke. To može biti npr. osobna štednja formirana kroz duže vremensko razdoblje (na primjer pet godina), kredit banke, financijski leasing ili operativni leasing.

U ponudi vozila su dostupni automobili različitih proizvođača, no pojedine osobe robuju navikama i preferiraju kupuju vozila istog proizvođača - što nije uvijek racionalna odluka. Također u ponudi istog proizvođača su dostupne različite marke vozila koje su namijene kupcima različitih potreba, želja i ukusa. Iste marke vozila određenog poznatog svjetskog proizvođača ili različite marke vozila istog proizvođača mogu biti proizvedena u različitim zemljama što može djelovati na kvalitetu lima i opreme, težinu vozila i različita druga obilježja po kojima se vozila razlikuju ovisno o tržištu kojem su namijenjena - tako da naziv proizvođača nije uvijek potpuna garancija tražene kvalitete. Automobili se između ostalo razlikuju i s obzirom na vrstu goriva koje koriste te po prosječnoj (mješovitoj) potrošnji goriva na 100 km, na istu ili različitu snagu motora. Snaga motora je važna, ali ni s time ne treba pretjerivati niti kroz nižu niti kroz veću snagu. Vozila s dizelskim motorom su u novijoj povijesti skuplja od vozila s benzinskim motorom. S druge strane i kasniji troškovi korištenja automobila se razlikuju, npr. sredinom 2015. cijena goriva Eurosuper 95 je 8,99 kuna, Eurosuper 100 je 9,58 kuna, a cijena Eurodizel-a 8,33 kune, dok je cijena Eurodizel Plus 8,43 kune. Autoplin je jeftiniji te kod istog ponuđača (kao prethodne cijene) iznosi 3,73 kune, što uz npr. prijeđenih 15 000 km godišnje u gradskoj vožnji i uz tekuće cijene može donijeti uštede i do npr. 8.000 kuna za troškove goriva (barem tako ističe poduzeće koje ugrađuje plinske instalacije za osobna vozila). No, kako bi se ta mogućnost koristila potrebni su jednokratni dodatni troškovi ugradnje plinske instalacije koji iznose npr. oko 5.000,00 kuna iako postoje razlike od jednog do drugog ovlaštenog ponuđača.

Pojedinac ima izbor kupiti novi automobil ili kupiti rabljeni automobil, a cijena rabljenog automobila koji je prešao tek nekoliko kilometara može biti znatno niža nego u slučaju novog automobila iste marke i opreme. Naime, izlaskom iz auto-salona automobil značajno gubi na vrijednosti (što je između ostalog jedan od razloga zbog kojih je vrlo upitno da li se novi automobil isplati kupovati na kredit). Na primjer novi automobil marke X-1.5 DCI 75 ima prodajnu cijenu u autosalonu 105.400,00 kn (s uključenim PDV-om). Isto takvo vozilo s istom opremom dostupno je kao rabljeno vozilo staro godinu dana po cijeni 92.900,00 kn uz prijeđenih 5.000 kilometara. Razlika cijene novog i rabljenog vozila je 13.400,00 kuna, dok se uz kupovinu novog vozila vežu dodatni troškovi.

S druge strane uz rabljena vozila se vežu različiti rizici, stoga je važna provjera tehničke ispravnosti vozila, odnosno njegovog općeg stanja o kojem govori i ažurna servisna knjižica. Prodavač rabljenog automobila trebao bi jamčiti prijeđenu kilometražu, odnosno u slučaju kupovine rabljenog vozila vrlo je važno da je vozilo pod jamstvom, kao i da prodavač rabljenog automobila novom vlasniku dade rezervni ključ i sve potrebne kodove vezane uz automobil i njegove ugradbene elemente (radio, alarm itd.). Međutim, i novo vozilo može imati određene nedostatke pa i u tom slučaju je važno npr. produljeno jamstvo, a isto tako je važno kasnije redovito obavljati servis vozila. Dodatno uz novo vozilo se uvijek vežu određeni drugi troškovi od registracije i osiguranja, do prvog tehničkog servisa i niz drugih, zbog čega konačna cijena, odnosno trošak može biti i nekoliko tisuća kuna veća od same cijene kupnje novog automobila.

U slučaju odluke za kupnju novog (nekorištenog) automobila, potrebno je istražiti da li su kod pojedinih ponuđača eventualno u toku akcijske prodaje te da li će one biti uskoro. Međutim, i kod akcijskih prodaja ne treba očekivati velike popuste no ipak se nešto može uštedjeti. S druge strane, čekanje razdoblja akcija može trajati predugo te nije isključeno da u međuvremenu proizvođači povećaju cijenu vozila, npr. nakon što svjetsko gospodarstvo uhvati veće stope rasta i cijene vozila rastu, dok je u razdoblju kontrakcije situacija drugačija – tada cijene vozila imaju tendenciju pada jer je smanjena potražnja. Kupovinu stoga treba planirati i izvršiti u najpovoljnijem trenutku.

Kada se odredi prihvatljiva cijena vozila i uvjeti financiranja dolazak u auto-salon ne bi trebao završiti kupnjom skupljeg automobila nego što je planirano. Izgled automobila je emotivno važan, ali uvijek treba imati na umu da je on vozilo koje služi za prijevoz od točke A do točke B, kao i da je važnije što pruža korisniku svojim unutarnjim sadržajem, mjestom za putnike i veličinom prtljažnika nego ljepotom vanjskog izgleda, a posebno je važno da je siguran, odnosno da ima dobre testove sigurnosti. Pri kupovini novog automobila, također je važno kontrolirano i racionalno razmisliti o dodatnoj oprem automobila koja je doista potrebna te kasnijim troškovima održavanja vozila od cijene rezervnih i novih dijelova do guma i drugih elemenata.

Primjer: Pretpostavimo primjer financiranja kupovine novog automobila marke X-**1.5 DCI 75 čija je prodajna cijena za novo vozilo iz autosalona 105.400,00 kn (s uključenim PDV-om), a u nastavku su objašnjeni različiti načini financiranja.**

**PLAN A: Vozilo je moguće kupiti uz kredit banke s fiksnom kamatnom stopom 6,49% godišnje. Naknada za obradu kreditnog zahtjeva banke iznosi 1,5% odnosno maksimalno 750 kuna, naknada za upis fiducije na vozilo iznosi 355,55 kuna, a trošak premije osiguranja po kreditu 2,48%. Ako se sve namiruje iz kredita, iznos odobrenog kredita doseći će razinu oko 109.124,55 kune. Uz predviđeni rok otplate 7 godina (84 mjeseci) i fiksnu kamatnu stopu (te korištenu proporcionalnu metodu obračuna kamata), mjesečni standardni mjesečni anuitete otplate iznosi će oko 1.619,91 kuna, a efektivna kamatna stopa iznosit će oko 7,79%. U tom slučaju kroz sedam godina otplate ukupni novčani tijek izdataka otplate kredita iznosit će** 136.072,43 **kuna, od kojih se 109.124,55 kune odnosi na otplatu glavnice duga prema banci, a** 26.947,88 **kuna odnosi na plaćanje kamata.**

**S obzirom da se radi o modalitetu otplate uz standardne mjesečne anuitete, nakon 12 mjeseci otplate pojedinac će otplatiti tek** 12.731,02 **kuna glavnice kredita, odnosno i dalje će biti dužan 96.393,53.kuna glavnice (plus pripadajuće kamate za naredna razdoblja otplate), dok će njegov automobil vrijediti tržišno znatno manje, možda doista** 92.900,00 kao što je prethodno spomenuto za slučaj rabljenog automobila starog godinu dana i s prijeđenih 5.000 kilometra, iako je vjerojatno da će tržišna vrijednost po kojoj bi mogao prodati automobil biti i znatno manja (i trgovci rabljenih automobila moraju zaraditi, a njihova zarada se temelji na principu kupnje rabljenih automobila po cijeni što je moguće nižoj i prodaja uz zaradu). (Između ostalog pri donošenju odluke o kupnji određenog vozila treba voditi računa i o cijeni po kojoj bi s rabljeno vozilo kasnije moglo prodati.) Protekom vremena tržišna vrijednost automobila dodatno pada, automobil je već možda i oštećen, a kredit još uvijek nije otplaćen. Na primjer, nakon pet godina otplate kredita pojedinac je otplatio 72.756,21 kuna glavnice kredita te platio 24.438,39 kuna kamata za korištenje tuđih sredstva (što zajedno daje iznos 97.194,60 kuna), a i dalje je dužan 36.368,36 kuna neotplaćene glavnice kredita.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Plan otplate kredita za kupnju motornog vozila,**  **iznos kredita 109.124,55 kuna, kamatna stopa 6,49% godišnje, uz 7 godina (84 mjeseci) otplate** | | | | |
| **Anuitet** | **Udio otplate glavnice u anuitetu** | **Kamata** | **Iznos mjesečnog anuiteta** | **Preostali iznos neotplaćenog kredita** |
| **1. godina otplate** | | | | |
| 1 | 1.029,73 | 590,18 | 1.619,91 | 108.094,82 |
| 2 | 1.035,30 | 584,61 | 1.619,91 | 107.059,53 |
| 3 | 1.040,90 | 579,01 | 1.619,91 | 106.018,63 |
| …. | …. | …. | …. | …. |
| 12 | 1.092,67 | 527,24 | 1.619,91 | 96.393,55 |
| **2. godina otplate** | | | | |
| 13 | 1.098,58 | 521,33 | 1.619,91 | 95.294,97 |
| …. | …. | …. | …. | …. |
| **5. godina otplate** | | | | |
| 49 | 1.334,02 | 285,89 | 1.619,91 | 51.527,42 |
| …. | …. | …. | …. | …. |
| 60 | 1.415,56 | 204,35 | 1.619,91 | 36.368,36 |
| …. | …. | …. | …. | …. |
| **7. godina otplate** | | | | |
| 73 | 1.518,38 | 101,53 | 1.619,91 | 17.254,08 |
| …. | …. | …. | …. | …. |
| 83 | 1.602,53 | 17,38 | 1.619,91 | 1.611,20 |
| 84 | 1.611,20 | 8,71 | 1.619,91 | 0 |

Dodatno, korištenje bankovnog kredita zahtjeva vrijeme za rješavanje administrativne procedure te pribavu različite dokumentacije za ocjenu kreditne sposobnosti. Za korištenje auto-kredita najčešće je potreban 1 kreditno sposoban jamac a to uobičajeno ne može bit supružnik korisnika kredita ili sudužnika. Kako su svi sudionici kreditnog posla (korisnik kredita-dužnik, sudužnik, jamac) uz ugovor o kreditu dužni potpisati i „izjavu o zapljeni po pristanku dužnika“ te zadužnicu uz solemnizaciju kod javnog bilježnika, korisnik kredita treba snositi i troškove javnobilježničkih pristojbi. Nadalje tu su i troškovi kasko osiguranja koje je korisnik kredita obvezan ugovoriti i vinkulirati u korist banke kreditora te uz koje se vežu dodatni troškovi plaćanja premije tijekom razdoblja otplate. Ukupnim davanjima za kredit stoga treba pridodati još par tisuća kuna drugih troškova, a cijeli iznos novca vezanog uz isplatu kredita korisnik nikada „neće vidjeti“ jer se radi o namjenskom kreditu iznos od 105.400,00 kn potreban za plaćanje kupnje automobila banka direktno doznačuje prodavatelju automobila.

PLAN B: Da je pojedinac godinu dana štedio iznos 1.619,91 kunu mjesečno uz kamatnu stopu 1,5% formirao bi štednju u iznosu 19.596,50 kuna (uz tečaj 7,6 kuna za 1 euro to bi iznosilo oko 2.578,49 eura – što je nešto manje od učešća koje je minimalno potrebno za korištenje financijskog leasinga koji je naveden u nastavku a moglo bi se koristiti i kao izvor vlastitog financiranja radi smanjenja iznosa potrebnog kredita). S druge strane uz petogodišnju štednju istom dinamikom i uz istu kamatnu stopu mogao je formirati iznos od 100.966,41 kn. Uz malo veći iznos mjesečne štednje u iznosu 1.690 kuna mjesečno kroz pet godina formirao bi štednju u iznosu 105.335,01 kn što je vrlo blizu iznosa cijene novog automobila iz primjera.

PLAN C: U slučaju da je pojedinac umjesto sedam godina otplate izabrao 5 godina otplate, uz sve ostale iste uvijete mjesečni anuitet otplate kredita iznosio bi 2.134,64 kn, a na kamate do kraja razdoblja otplate izdvojio bi se iznos od 18.953,85 kn. Ukupni izdaci za otplatu kredita nakon pet godina iznosili bi 128.078,40 kn (plus ranije opisane naknade banci). Razlika u odnosu na otplatu kroz sedam godina iznosi 7.994,03 kuna, no pitanje je dali mjesečna financijska situacija pojedinca dozvoljava navedena veća izdvajanja za otplatu kredita, odnosno da li se time može zadovoljiti ocjena njegove kreditne sposobnosti. Ukoliko je problem samo ocjena kreditne sposobnosti a postoje realni kapaciteti za zaduživanje (no oni nikako ne smiju biti precijenjeni) tom slučaju eventualno treba razmisliti o korištenju sudužnika pri zaduživanju koji će povećati kreditnu sposobnost.

PLAN D: Da je pojedinac 5 godina štedio iznos 2.134,64 kunu mjesečno uz kamatnu stopu 1,5% formirao bi štednju u iznosu 133.048,71 kuna što znači da bi imao izbor biranja i skupljeg osobnog vozila ili ugradnje bolje dodatne opreme, ako su doista potrebni. S druge strane uz 4 godine štednje istom dinamikom 2.134,64 kunu mjesečno i uz istu kamatnu stopu mogao je formirati iznos od 105.640,76 kn pa bi njegov limeni ljubimac bio dostupan i bez korištenja kredita banke, bez kamata i naknada banci, bez troškova javnog bilježnika, ali s obzirom da se radi o novom automobilu svakako bi bilo primjereno da zaključi kasko osiguranje (te jasno da će imati i dodatne troškove vezane uz registraciju i obvezno automobilsko osiguranje).

PLAN E: Alternativu financiranju kroz kredit banke predstavlja financijski leasing. Slično kao i kod kredita njegovo osnovni smisao je korištenje i stjecanje vlasništva nad predmetom leasinga (motornim vozilom). Financijski leasing se stoga bitno razlikuje od operativnog leasinga kojemu je smisao samo korištenje predmeta leasinga (motornog vozila), bez stjecanja vlasništva nad njime te kasnije vraćanje korištenog motornog vozila i njegovu zamjenu novim.

Kod operativnog leasinga, predmet leasinga se otpisuje u knjigama davatelja leasinga (pa mjesečna najamnina ulazi u porezno priznati trošak i namijenjen je osobito osobama koje su u sustavu PDV-a - trgovačka društva, odvjetnici, slobodni umjetnici itd.), dok se kod financijskog leasinga predmet leasinga otpisuje u knjigama primatelja leasinga (pa je pojedinim fizičkim osobama koje ostvaruju dohotka od samostalne djelatnosti posebno zanimljiv jer se kamate mogu uključiti u porezno priznate troškove). Operativni leasing ne predviđa otkup predmeta leasinga, dok je kod financijskog leasinga ugovorom predviđen otkup. Kod operativnog leasinga potrebna je jamčevina npr. 20%, a kod financijskog leasinga akontacija u visini npr. 20%. Osnovica za obračun iznosa financijskog leasinga jednaka je razlici između bruto vrijednosti predmeta leasinga i akontacije.

U nastavku se nalazi informativni primjer uvjeta odobravanja financijskog leasinga za osobno vozilo čija je cijena s PDV-om 13.868,42 (105.400 kuna). Akontacija (učešće korisnika leasinga) u visini 20% iznosi 2.773,68 eura (odnosno 21.079,97 kuna formiranih npr. mjesečnom štednjom 230 eura, odnosno 1.748 kn mjesečno kroz godinu dana). Iznos financiranja leasingom je stoga  11.094,74 EUR (odnosno 84.320,02 kuna uz tečaj 7,6 kuna za 1 euro). Kamatna stopa u trenutku sastavljanja ovog teksta iznosi 5,75% godišnje (ali je promjenjiva), a EKS iznosi 6,12% godišnje.

Uz pretpostavku trajanja leasinga 5 godina, prva rata i svi ostali mjesečni obroci otplate (uz nepromijenjenu kamatnu stopu 5,75% godišnje) iznose 212,48 eura. Kroz pet godina trajanja leasinga korisnik će imati izdatke u visini 12.748,80 eura (96.890,88 kuna) plus učešće 2.773,68 eura (odnosno 21.079,97 kuna), što (bez dodatnih naknada leasing društva) znači ukupne planirane izdatke u visini 15.522,48 eura (odnosno uz pretpostavku o nepromijenjenom tečaju radi se o iznosu 117.970,85 kuna). Iznos koji bi još dodatno trebao podmiriti korisnik leasinga radi stjecanja vlasništva nad vozilom, odnosno s aspekta otkupne vrijednosti je 50 eura (380 kuna). S obzirom da je kamatna stopa u slučaju financijskog leasinga niža nego kod kredita, opisani model jednogodišnje štednje uz mjesečnim iznosima 230 eura i petogodišnje otplate uz mjesečne obroke 212,48 eura (sveukupno trajanje 6 godina) značio bi 10.107,55 kuna manjih troškova kamata nego u slučaju petogodišnjeg kredita banke koji se otplaćuje u mjesečnim anuitetima 2.134,64 kn (280,87 eura).[[68]](#footnote-68)

Naposljetku, i leasing je mogao trajati 4 godine. Uz učešće 20% odnosno 2.773,68 eura (ili 21.079,97 kuna formiranih npr. mjesečnom štednjom 230 eura, odnosno 1.748 kn mjesečno kroz prvih godinu dana) te mjesečne obroke otplate financijskog leasinga 258,36 eura (odnosno 1.963,54 kuna mjesečno) kroz narednih četiri godina (ukupno trajanje aktivnosti je pet godina) izdaci za kupovinu automobila s ukupnim troškovima kamata (ali bez naknada) iznosili bi 15.174,96 eura (115.329,706 kuna). Radi se o iznosu koji je za 12.748,70 kuna troškova kamata manji nego u slučaju petogodišnjeg kredita banke koji se otplaćuje u mjesečnim anuitetima 2.134,64 kn (280,87 eura). Nakon što završi razdoblje trajanja leasinga, korisniku leasinga ostaje još izdatak otkupne vrijednosti 50 eura (380 kuna) i ima automobil star 4 godine. Slično kao u slučaju kredita banke povrh svih opisanih iznosa najčešće treba uključiti i jednokratne iznose naknada za ugovaranje leasing ugovora, iako je moguće da leasing društvo ne zaračunava naknade.

Nakon svih opisanih oblika eksternog financiranja ne treba zaboraviti i model financiranja iz vlastite štednje kroz koju se uz štednju u iznosu 1.690 kuna mjesečno i kamatnu stopu 1,5% godišnje, kroz pet godina formira iznos 105.335,01 kn gotovo dostatan za kupnju automobila bez korištenja usluga kredita ili leasinga, bez kamata na kredit i bez eventualnih naknada koje financijske institucije zaračunavaju te pretpostavku da se cijena istog modela vozila neće povećati kroz pet godina (što je realna pretpostavka jer cijene vozila kroz vrijeme prvenstveno rastu kod novih modela vozila, a za pet godina navedeno vozilo će već biti stari model, ali vozilo će biti novo), a njegov vlasnik financijski slobodna osoba koja nije opterećena dugom. Koju će od ovih opcija osoba izabrati ovisi prije svega o činjenici kada je vozilo nužno potrebno, može li se uz preferenciju štednje kupnja vozila odgoditi za budućnost (razdoblje za pet godina) te koji su troškovi financirana prijevoza, odnosno mogućnosti prijevoza u potencijalnom razdoblju štednje.

**4.5. Stambeni i hipotekarni krediti**

Stambeni kredit i hipotekarni kredit naizgled izgledaju vrlo slični, a osnovni razlog tome je što se kod oba javlja hipoteka (založno prvo na nekretnini) kao instrument osiguranja naplate kredite. Međutim, stambeni krediti u manjim iznosima, koji se odobravaju u svrhu adaptacije stana ili kuće, mogu se odobravati i bez založnog prava na nekretnini. Nadalje stambeni kredit je namjenski kredit, dok je u praksi europskih banaka hipotekarni kredit tipično nenamjenski gotovinski hipotekarni kredit.

Svrha odobravanja stambenog kredita može biti kupnja, izgradnja, dogradnja ili adaptacija stambene nekretnine. Najčešće se odobrava uz hipoteku - založno pravo na nekretnini (bilo onoj koja je predmet kupnje ili drugoj nekretnini koja je u vlasništvu korisnika kredita ili treće osobe). Pri tome, vrijednost nekretnine pod hipotekom (vrijednost kolaterala) treba biti za određeni postotak veća od iznosa odobrenog kredita (na primjer 20% veća što podrazumijeva omjer 1:1,20 ili 30% veća kod omjera 1:1,30). S obzirom da se radi o namjenskom kreditu isplata kredita vrši se u korist računa prodavatelja nekretnine, dok se u slučaju kredita za adaptaciju isplaćuje na račun korisnika kredita ali uz kontrolu namjenske upotrebe sredstava odobrenog kredita. Rok otplate kredita može bit do 20, 25 ili više godina (a kod adaptacijskih kredita i znatno kraće).

## Tipični instrumenti osiguranja naplate stamenog kredita su:

* izjava korisnika kredita (sudužnika, jamca) o suglasnosti o zapljeni plaće, potvrđena kod javnog bilježnika**;**

## zadužnica korisnika kredita (sudužnika, jamca) potvrđena kod javnog bilježnika;

## založno pravo banke na nekretnini (koja je osigurana od požara i drugih opasnosti, a polica osiguranja vinkulirana u korist banke);

## zalog depozita ili druge financijske imovina u određenom postotku iznosa odobrenog kredita (ovisno o kombinaciji s određenim omjerom vrijednosti nekretnine pod hipotekom i iznosa kredita)

## polica osiguranja korisnika kredita od posljedica nesretnog slučaj vinkulirana u korist banke i drugo prema uvjetima banke.

|  |
| --- |
| *„Založno pravo (hipoteku) treba razlikovati od fiducije, koja se također katkada koristi kao instrument osiguranja naplate potraživanja po stambenim kreditima (ili drugim kreditima, na primjer kod lombardnog kredita – umjesto zaloga).*  *Fiducijarnim prijenosom prava vlasništva se pravo vlasništva na imovini (nekretnini, automobilu i sl.) odmah prenosi se na banku. Kod založnog prava (hipoteke), imovina se banci daje u zalog kao instrument osiguranja naplate, ali bez prijenosa vlasništva. Zalog (hipoteka) i pravo vlasništva (fiducija) mogu trajati samo do konačne otplate kredita.*  *Vinkulacija police osiguranja (života ili nekretnine)**je ustupanje prava na isplatu svote osiguranja u korist banke.“ [[69]](#footnote-69)* |
| *„Uobičajena potrebna dokumentacija za sudionike u stambenom kreditu:*   * *standardna dokumentacija kao kod drugih vrsta kredita, uključujući dokumentaciju koja dokazuju kreditnu sposobnost svih sudionika kredita;* * *predugovor ili ugovor o kupoprodaji nekretnine – u kojem je kao kupac naznačen tražitelj kredita (potpis prodavatelja nekretnine na ugovoru o kupoprodaji mora biti ovjeren kod javnog bilježnika prije isplate kredita);* * *dokaz o vlasništvu nekretnine – original izvadak iz zemljišnih knjiga;* * *energetski certifikat; procjena vrijednosti nekretnine od strane ovlaštenog procjenitelja;* * *polica osiguranja kojom se osigurava nekretnina; polica osiguranja korisnika kredita od posljedica nesretnog slučaja; i druga ovisno o uvjetima banke.*“ [[70]](#footnote-70) |

Otplata stambenih kredita može se ugovoriti kao standardna anuitetska otplata (uz nominalno jednake iznose anuiteta ), odnosno alternativno kao otplata u ratama (uz nominalno jednake iznose otplatnih kvota). U slučaju otplate u ratama mjesečno se uvijek otplaćuje jednak iznos glavnice (od tuda i naziv „nominalno jednak iznos otplatnih kvota“), dok visina kamata, a time i mjesečnih rata ovisi o iznosu preostalog duga. Kako se dug s vremenom otplaćuje, iznosi mjesečnih rata najveći su na početku razdoblja otplate, a kasnije se sve više smanjuju.

Hipotekarni kredit su gotovinski nenamjenski krediti koji se odobravaju uz založno pravo banke na nekretnini. Teoretski gledano hipotekarni kredit odobrava do najviše 80% vrijednosti nekretnine odnosno uz omjer 1:1,20, ali kako se radi o nenamjenskom kreditu pa time i više rizičnom kreditnom proizvodu najčešći prisutni omjeri 1:2, 1: 2,5 ili 1:3. Odobrava se najčešće na rokove 7 do 20 godina (a ponekad i duže), a sredstva odobrenog kredita se doznačuju u korist računa korisnika kredita – što znači da banka ne kontrolira svrhu korištenja sredstava. S obzirom da se radi više rizičnom kreditnom proizvodu kamatne stope na hipotekarne kredite su znatno više od kamatnih stopa na stambene kredite. Instrumenti osiguranja hipotekarnog kredita i potrebna dokumentacija za potrebe realizacije kredita vrlo su slični kao u slučaju stambenih kredita. Iako u svjetskoj praksi hipotekarni kredit često ne zahtijeva ocjenu kreditne sposobnosti, u praksi europski banaka hipotekarni krediti odobravaju se uz ocjenu kreditne sposobnosti.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Informativni prikaz otplatnog plana s otplatom u ratama | | | | | | | |
| Iznos kredita | | 1.000.000,00 kn | |  | Rok otplate | | 240 mjeseci |
| Kamatna stopa | | 6,00 % | |  | Glavnica plus kamate | | 1.602.500,00 kn |
| Iznos kamata: | | 602.500,00 kn | |  | Iznos mjesečne otplate | | 9.166,67 kn |
|  | | | | | | | |
| Rata | Udio otplate glavnice u otplatnoj rati | | Udo kamata | Iznos mjesečne otplatne rate | | Preostali iznos glavnice(neotplaćeni kredit) | |
| 1. godina | | | | | | | |
| 1. | 4.166,67 | | 5.000,00 | 9.166,67 | | 995.833,33 | |
| 2. | **4.166,67** | | 4.979,17 | 9.145,83 | | 991.666,67 | |
| 3. | **4.166,67** | | 4.958,33 | 9.125,00 | | 987.500,00 | |
| .... |  | |  |  | |  | |
| 20. godina | | | | | | | |
| 238. | **4.166,67** | | 62,50 | 4.229,17 | | 8.333,33 | |
| 239. | **4.166,67** | | 41,67 | 4.208,33 | | 4.166,67 | |
| 240. | **4.166,67** | | 20,83 | 4.187,50 | | 0,0 | |

**4.6. Amortizacija kredita kroz periodičke otplate**

Većina kredita otplaćuje se kroz anuitetske otplate, a izuzetak predstavljaju kontokorentni i okvirni krediti (po tekućem računu građana, odnosno žiro računu poslovnog subjekta) koji se otplaćuju (u cijelosti ili djelomično) svakim priljevom novca na računa za plaćanje.

Uz pojam amortizacije kredita kroz periodičke otplate veže se pojam anuitet, a koji označava iznos koji plaća dužnik u svrhu otplate (amortizacije) kredita kroz više razdoblja otplate. Anuitet se sastoji od dva dijela:

* kamata – kao naknade za korištenje tuđih sredstava
* i otplatne kvote koja predstavlja dio anuiteta kojim se otplaćuje temeljni dug , odnosno glavnica kredita (u dosadašnjem tekstu je nazivan udio otplate glavnice u anuitetu / otplatnoj rati).

Otplata (amortizacija) kredita najčešće se ugovara na jedan od sljedećih načina:

* uz nominalno jednake iznose anuiteta tijekom cijelog razdoblja otplate kredita – u tom slučaju radi se o standardnoj anuitetskoj otplati;
* ili uz nominalno jednake iznose otplatnih kvota tijekom cijelog razdoblja otplate (što znači da su anuiteti promjenjivi, dok su unutar njih fiksni iznosi otplate glavnice) – u tom slučaju u bankarstvu se uobičajeno kaže da se radi o otplati u ratama. *[[71]](#footnote-71)*

Većina kredita u Hrvatskoj ugovorena je uz model nominalno jednakih iznosa anuiteta (tj. standardne anuitetske otplate) iz razloga što su se mogućnosti otplate u ratama relativno kasnije pojavile u ponudi banaka, a osim toga i danas su moguće tek kod pojedinih vrsta kredita, npr. kod stambenih kredita. U slučaju kredita koji su odobreni s valutnom klauzulom iznos mjesečne rate ili anuiteta kao definiran je u valuti valutne klauzule, a plaćanje po dospjelim obvezama izvršava se u kunama, uobičajeno po srednjem tečaju Hrvatske narodne banke. U trenutku isplate kredita odobrenih s valutnom klauzulom isplata se također obavlja u kunama, npr. u korist računa prodavatelja stana, auto-kuće koja prodaje automobil uz kredit banke i slično, odnosno na tekući račun klijenta ako je u pitanju nenamjenski / gotovinski kredit.

|  |
| --- |
| *Primjer:*Odobren je gotovinski kredit u iznosu od 350.000 kuna s rokom otplate 5 godina i uz kamatnu stopu 7 % godišnje. Kamatna stopa je fiksna, a obračun kamata složen i dekurzivan.  Izračunajte iznos nominalno jednakog mjesečnog anuiteta koji dospijeva krajem mjeseca   1. ako banka koristi konformnu metodu 2. ako banka koristi proporcionalnu metodu.   Banke u Hrvatskoj tipično koriste proporcionalnu metodu kod obračuna kamata na kredite.  a) Ako banka koristi **konformnu metodu**, za potrebe izračuna mjesečnog anuiteta prvo treba izračunati *mjesečni konformni kamatnjak*. Uz godišnju nominalnu kamatnu stopu slijedi da je *k* = 12.  Slika 18.png  Slika 19.png  nominalno jednakog mjesečnog anuiteta otplate kredita ako banka koristi konformnu metodu.  (*Vodite računa da se zbog zaokruživanja javljaju manje razlike u izračunima.)*  b) Ako banka koristi **proporcionalnu metodu**, za potrebe izračuna mjesečnog anuiteta prvo treba izračunati *mjesečni relativni kamatnjak*. Uz godišnju nominalnu kamatnu stopu, slijedi da je *k* = 12.  Slika 20.png  nominalno jednakog mjesečnog anuiteta otplate kredita ako banka koristi proporcionalnu metodu.  (*Vodite računa da se zbog zaokruživanja javljaju manje razlike u izračunima.)*    Iznos kamata u navedenom slučaju moguće je izračunati iz izraza    odnosno (60 \* 6930,42) – 350.000,00 = 65.825,20 kn  Uz primjenu proporcionalne metode otplatni plan u ovom primjeru izgledao bi kao što je navedeno u nastavku.    ……………    \* Izračun je informativna te se u druge svrhe ne može koristiti. |
| \*\* Uz manje izmjene dio teksta je preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. U izradi radne bilježnice korišena su objašnjenja iz udžbenika „Matematika“, autora Šego, B. (izdvač Neodidakta, 1998.) |
| Napomena: Pod pretpostavkom da tijekom trajanja otplate kredita kamatna stopa ostane nepromijenjena, iznos mjesečnog anuiteta je nominalno isti (u valuti u kojoj se veže novčana obveza). Međutim, kada bi kamatna stopa bila promjenjiva razmjerno njenom povećanju povećao bi se iznos kamata u anuitetu pa sukladno tome i mjesečni iznos obveza dužnika.  U opisanom primjeru kredit je odobren kao kunski kredit bez valutne klauzule. Međutim kada bi se radilo o kunskom kreditu s valutnom klauzulom. u slučaju slabljenja kune u odnosu na valutu valutne klauzule npr. za 10%, iznos mjesečnog anuiteta preračunat u kune bio bi za 10% veći, odnosno u slučaju aprecijacije kune za 10% i kunska protuvrijednost anuiteta bi bila za 10% manja – slučaj dvosmjerne valutne klauzule. No, aprecijacija domaće valute u odnosu na valutu valutne klauzule koja vrijednost tečaja spušta na razinu ispod one u trenutku odobravanja kredita (npr. sa 7,6 na 7,3 kune za euro), ne mora uvijek ići u prilog dužniku, konkretno ako je ugovorena jednosmjerna valutna klauzula. |
| *Primjer:*Odobren je stambeni kredit u iznosu od 525.000 kuna s rokom otplate 10 godina i uz kamatnu stopu 5 % godišnje. Kredit se amortizira kroz model nominalno jednakih mjesečnih otplatnih kvota koje dospijevaju krajem mjeseca. Izračunajte otplatne kvote, kamate i ostatak duga za *i* = 1, *i* = 2, i = 5, *i* = 119, te *i* = 120. Obračun kamata je dekurzivan, a banka primjenjuje proporcionalnu metodu.  Slika 4.png  Budući da banka koristi proporcionalnu metodu, za potrebe izračuna kamata prvo trebamo izračunati mjesečni relativni kamatnjak. Uz godišnju nominalnu kamatnu stopu, slijedi da je *k* = 12.  Slika 5.png      Uz primjenu proporcionalne metode otplatni plan u ovom primjeru izgledao bi kao što je navedeno u nastavku.    ………    \* Izračun je informativan te se u druge svrhe ne može koristiti. |
| \*\* Uz manje izmjene dio teksta je preuzet iz: Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. U izradi radne bilježnice korišena su objašnjenja iz udžbenika „Matematika“, autora Šego, B. (izdvač Neodidakta, 1998.) |

**4.7. Ocjena kreditne sposobnosti**

Kod odobravanja kredita (kao i izdavanja kreditnih kartica i sličnih proizvoda), kreditori su dužni su procijeniti kreditnu sposobnost klijenta. Pri tome specifični faktori koji se uzimaju u obzir pri ocjeni kreditne sposobnosti mogu biti različiti ovisno o vrsti kreditnog proizvoda koji se odobrava. Radi se o kreditorovoj procjeni boniteta klijenta/ potencijalnog dužnika i njegove sposobnosti podmirivanja preuzetih obveza u definiranim rokovima. Oni su važni u svrhu procjene kreditnog rizika koji banka (ili drugi kreditor) preuzima na sebe odobravanjem kredita (odnosno radi se o procjeni vjerojatnosti nastupa okolnosti u kojima klijent neće moći servisirati svoje obveze). U tu svrhu koriste se različiti podaci o korisniku kredita, odnosno po potrebi drugim sudionicima kreditnog posla (sudužniku i/ili jamcu). U kreditnim odnosima sa sektorom stanovništvo oni se boduju kroz tzv, credit scoring modele (sustave automatske računalne obrade i bodovanja prikupljenih podataka iz kreditnog zahtjeva klijenta), a navedeno posebno uključuje podatke o:

* *„redovnim primanjima u proteklom razdoblju (iz posljednje tri platne liste, odnosno potvrde HZMO kod umirovljenika te eventualno druge dokumentacije o primanjima, plaćenom porezu i doprinosima unatrag šest mjeseci, godinu dana);*
* *minimalnom iznosu slobodnih novčanih sredstva koji klijentu trebaju ostati na raspolaganju povrh svih obveza na ime vraćanja kredita (na primjer 1/3 mjesečnih redovitih primanja za osobe koje ostvaruju prosječnu neto-plaću);*
* *statusu zaposlenja prema potvrdama poslodavaca (krediti se tipično odobravaju zaposlenima na neodređeno vrijeme, a izuzeci postoje kod manjih iznosa kredita (po tekućem računu) ili onih kredita čija je otplata primarno vezana uz instrumente osiguranja);*
* *poslodavcu kod koga je potencijalni dužnik zaposlen (konkretno da li u javnom ili privatnom trgovačkom društvu, ili u obrtu, da li se radi o malom/srednjem/ili velikom trgovačkom društvu – o bonitetu poslodavca koji isplaćuje redovna primanja praktično ovisi i bonitet klijenta);*
* *imovini osobe čija se kreditna sposobnost ocjenjuje;*
* *dosadašnjim iskustvima i odnosima s klijentom prema podacima iz vlastite baze;*
* *kreditnoj opterećenosti klijenta s obzirom na druge kredite kod iste i drugih banaka (podaci iz Hrvatskog registra obveza po kreditima – HROK; - u kreditno izviješće HROK-a ulaze svi evidentirani podaci o korištenju kredita kod banaka i kartičarskih institucija ako ih one prijavljuj u registar);*
* *potencijalnim obvezama korisnika kredita na ime njegove uloge jamca za druge kredite kod iste ili duge banke;*
* *neurednost klijenta u dotadašnjim i trenutnim otplatama kredita (podaci iz Sustava razmjene informacija – SRI, preko kojeg banke međusobno razmjenjuju podatke o neurednoj otplati kredita; popularno zvano „crna lista“);*
* *subjektivnoj ocjeni (osobnog bankara) o karakteru osobe korisnika kredita;*
* *sudužniku ako on postoji;*
* *vrijednosti i kvaliteta instrumenata osiguranja naplate*
* *broju članova kućanstva i uzdržavanih osoba, bračnom statusu, stanovanju u vlastitom stanu/kući, stručnoj spremi, starosti, dužini vremena provedenog na istoj stambenoj adresi, odnosno kod istog poslodavca; itd.“*[[72]](#footnote-72)

Primari instrumenti naplate za banku su redovne otplate klijenta omogućene njegovim novčanim prihodima. Zaštita banke od kreditnog rizika dodatno se postiže kroz različite instrumente osiguranja naplate (namjenske oročene depozite, hipoteku, jamce itd.), pri čemu vrijedi pravilo da: *„Banka ima pravo po vlastitom izboru odrediti redoslijed aktiviranja bilo kojeg instrumenta osiguranja.“* Instrumenti osiguranja predstavljaju sekundarne izvore naplate, koji se u praksi relativno rijetko aktiviraju, ali imaju važnu funkciju smanjenju potencijalnog moralnog hazarda dužnika. Pojam moralni hazard općenito označava ponašanje pojedinca ili drugog ekonomskog subjekta koji postaje skloniji riziku ukoliko postoji netko drugi tko će odgovarati i/ili snositi troškove spašavanja (gubitke) za taj rizik.

Pri odobravanju kredita banka procjenjuje kreditnu sposobnost klijenta i utvrđuje koliko se potencijalni dužnik uz danu kamatnu stopu u trenutku odobravanja kredita, može zadužiti na određeni rok i uz određeni maksimalni iznos mjesečnog anuiteta otplate kredita, a da se istodobno kreditor (banka) prekomjerno ne izloži kreditnom riziku.

|  |
| --- |
| Primjer uvjeta ocjene kreditne sposobnosti kod nenamjenskih kredita prema općim uvjetima jedne banke   * *„Za kredite do 10.000 eura, korisnik kredita je kreditno sposoban ako mjesečni anuitet ne prelazi 1/3 njegove neto plaće. Jamci su kreditno sposobni ako mjesečni anuitet ne prelazi 1/3 njihovih zbrojenih neto plaća. Minimalna visina plaće korisnika kredita, sudužnika i jamaca je 1.500 kuna. Minimalna potrebna visina mirovine korisnika gotovinskih kredita za umirovljenike je 1.000 kuna.* * *Za kredite u iznosu većem od 10.001 eura, korisnik kredita je kreditno sposoban ako ima neopterećenu neto plaću u visini najmanje jednog mjesečnog anuiteta uvećanog za 1.800 kuna. Jamci su kreditno sposobni ako im je zbroj plaća jednak jednom mjesečnom anuitetu, uvećanom za 1.800 kuna po svakom jamcu. Minimalna visina plaće korisnika kredita, sudužnika i jamaca je 1.500 kuna.“* |
| Primjer uvjeta ocjene kreditne sposobnosti kod stambenih kredita prema općim uvjetima jedne banke   * *„Za korisnika kredita, solidarnog dužnika i solidarnog jamca čija su novčana primanja manja od 2 (dvije) prosječne neto plaće po zaposlenom u Republici Hrvatskoj, kreditna sposobnost se utvrđuje do 1/2 primanja i kreditno su sposobni ako neopterećeni iznos 1/2 njihovih stalnih novčanih primanja pojedinačno ili zajedno pokriva iznos anuiteta. Neopterećena mjesečna primanja ne smiju biti niža od 2.000 kn.* * *Za korisnika kredita, solidarnog dužnika i solidarnog jamca čija su novčana primanja veća od 2 (dvije) prosječne neto plaće po zaposlenom u Republici Hrvatskoj kreditna sposobnost utvrđuje se na način da se od prosječnog mjesečnog primanja oduzme 1 (jedna) prosječna neto plaća po zaposlenom u Republici Hrvatskoj te preostali iznos njihovih stalnih novčanih primanja pojedinačno ili zajedno pokriva iznos anuiteta.“* |

U određivanju uvjeta za ocjenu kreditne sposobnosti pojedine banke su više konzervativne, a pojedine manje konzervativne, dok situacija prezaduženosti brojnih građana u razdoblju recesije od 2009. do 2014. ukazuje da su pojedine procijene kreditne sposobnosti u predkriznom razdoblju bile pretjerano optimistične. Brojni dužnici danas su prekomjerno zaduženi i ne mogu servisirati dospjele obveze ne samo prema bankama nego i prema drugim dužnicima, što je rezultiralo čestim slučajem ovrha (nad stvarima i pravima na kojima se po zakonu može provesti ovrha radi prisilnog ostvarenja tražbine vjerovnika ili njezina osiguranja), a česti su i slučajevi deložacija dijela dužnika iz njihovih stambenih prostora.

U slučaju neispunjenja dužnikovih obveza, kreditor može provoditi prisilno ostvarenje tražbina u skladu s regulativom provođenja ovršnog postupka. U skladu s time iznos maksimalnog mjesečnog anuiteta ovisi o iznosima izuzeća o provođenju ovrhe koji su definirani *Ovršnim zakonom*. Konkretno, u slučaju osoba koje ostvaruju neto plaću veću od prosjeka RH - „*ako se ovrha provodi na plaći ovršenika, od ovrhe je izuzet iznos u visini dvije trećine prosječne netoplaće u Republici Hrvatskoj“[[73]](#footnote-73)*. To praktično znači da je kreditor zaštićen ukoliko je maksimalni mjesečni anuitet otplate novog kredita manji od razlike između (neopterećene) neto plaće dužnika i iznosa dvije trećine prosječne neto plaće u RH utvrđene za određeno razdoblje. Pojam neopterećena plaća ili neopterećena primanja odnosi se na primanja dužnika koja nisu opterećena kreditima po drugoj osnovi neovisno da li se osoba javlja kao korisnik kredita, sudužnik ili jamac.

|  |
| --- |
| Prosječnu neto plaću po zaposlenom u pravnim osobama RH za razdoblje siječanj-kolovoz prethodne godine objavljuje Državni zavod za statistiku, a navedeni iznos primjenjuje se u slijedećoj kalendarskoj godini. Tako u 2015. godini spomenuti iznos iznosi 5.510,00 kuna, od čega 2/3 iznose 3.673,33 kune. Ako nije riječ o alimentaciji niti dugu s osnova javnih davanja, a radnikova (ovršenikova) neto-plaća je veća od 5.510,00 kuna, od ovrhe je izuzet iznos u visini dvije trećine prosječne neto plaće u RH, što znači da mu se može plijeniti sve iznad 3.673,33 kn.  S druge strane „ako ovršenik prima plaću koja je manja od prosječen netoplaće u Republici Hrvatskoj, od ovrhe je izuzet iznos u visini dvije trećine plaće ovršenika …“[[74]](#footnote-74) To znači ako je neto plaća radnika (ovršenika) u 2015. manja od 5.510,00 kuna, predmet pljenidbe može biti samo jedna trećina stvarne neto plaće radnika (ovršenika). |

Pored ocjene kreditne sposobnosti koju provodi banka u trenutku odobravanja kredita s ciljem da se zaštiti od nemogućnosti naplate dospjelih potraživanja, svaki potencijalni dužnik treba voditi računa da se njegova financijska situacija može se bitno pogoršati tijekom razdoblja otplate. Moguće su promjene kamatne stope i/ili deviznog tečaja koje podižu iznose mjesečnog anuiteta na znatno veću razinu nego što je dužnik sposoban otplaćivati, a isto tako je moguće da dužnik ostane bez posla ili da na novom radnom mjestu ostvaruje nižu plaću nego ranije. U tom slučaju procjena kreditne sposobnosti izvršena u trenutku odobravanja kredita praktično više nije točna, ali dužnikova obveza i dalje postoji.

Eventualno radi smanjenja tereta otplate duga dužnik može zatražiti produljenje razdoblja otplate uz snižavanje mjesečnog anuiteta, ali u tom slučaju njegovi troškovi kamata u nominalnim terminima bit će veći jer se dug sporije otplaćuje. Kako bi se takve situacije izbjegle, oprezan, konzervativan, odgovoran i racionalan dužnik ne bi se smio zadužiti u maksimalnom iznosu koliko dopušta njegova procjena kreditne sposobnosti, nego znatno manje, uvažavajući testove otpornosti na stres, npr. kombinaciju slabljenja domaće valute za barem 10%, odnosno rast kamatnih stopa za 10% do 20%, odnosno uvažavajući rizike značajnog smanjenja ili čak izostanka redovitih mjesečnih primanja tijekom određenog vremena.

**4.8. Financijska sloboda i odgovorno zaduživanje**

Pored kredita banaka i drugih kreditnih proizvoda financijskih institucija, u svakoj zemlji pa tako i Hrvatskoj postoji neregistrirano tržište zajmova koje često uključuje sivu ekonomiju, a dodatno se veže uz kamatne stope obično veće nego u slučaju banaka. Razlike postoje i u uvjetima stavljanja na raspolaganje instrumenata osiguranja naplate potraživanja (čest je fiducijarni prijenos vlasništva), kao i u modalitetima otplate duga koji nerijetko otežavaju otplatu glavnice (npr. jednokratnu otplatu glavnice srednjoročnog kredita na kraju razdoblja uz mjesečno plaćanje visokih kamata, čega mnogi dužnici ograničenih financijskih znanja nisu bili svjesni), a poseban problem predstavljaju i nasilne metode naplate potraživanja. Osim toga radi se o tržištu koje nije regulirano niti nadzirano zbog čega je zaštita dužnika znatno manja. Zajmovi na neregistriranom (crnom) tržištu stoga se najčešće koriste od strane osoba koje su financijski isključene iz mogućnosti zaduživanja po povoljnijim uvjetima u reguliranom financijskom sustavu, uključujući:

* osobe koje veći do prihoda kućanstva ostvaruju u sivoj ekonomiji pa oni nisu registrirani i ne mogu se koristiti u ocjeni kreditne sposobnosti koju provode financijske institucije,
* osobe koje temeljem registriranih prihoda nemaju kapacitet zaduživanja pa ne mogu ostvariti uvjete u ocjeni kreditne sposobnosti kod banaka,
* osobe čiji su tekući i drugi računi blokirani zbog ulaska u „crveno“, nad kojima se provode postupci pljenidbe i ovrha,
* odnosno osobe koje su zbog prezaduženosti i/ili loše kreditne povijesti isključene s tržišta legalnih kredita, a zbog istog razloga nemaju mogućnost korištenja dopuštenog prekoračenja po tekućem računu ili kreditnih kartica.

Zadovoljavajuća definicija „prezaduženosti“ ne postoji pa u tom smislu treba uvjetno shvatiti i definiciju prezaduženosti i osvrte na taj problem koji se navodi u nastavku: *„Prema definiciji Oxera (2004) prezadužena osoba ili kućanstvo je ono koje kasni s plaćanjima na strukturnoj osnovici ili se približava takvom stanju. Pokušamo li prilagoditi uobičajenu definiciju prezaduženosti za gospodarske subjekte na kućanstva onda bi to mogao biti gubitak kreditne sposobnosti zbog prevelikog korištenja pozajmljenih sredstava. Prezaduženost kao apsolutna kategorija ne postoji, odnosno ne postoji tako neizdrživa razina zaduženosti ako korisnik pazi da struktura ulaganja pozajmljenih sredstava po ročnosti i rentabilnosti odgovara strukturi pozajmljenih sredstava. Stoga se prezaduženost može javiti samo kada vjerovnik-kreditor loše procjeni kreditnu sposobnost korisnika, ili ukoliko dođe do naglih promjena u uvjetima života dužnika (bolest, nezaposlenost i sl.). Zbog nepostojanja općeprihvaćene definicije prezaduženosti teško je pouzdano procijeniti stvarni broj prezaduženih osoba (Korczak, 1998).“* [[75]](#footnote-75)

Na sličan način, za procjenu rizika prezaduženosti kućanstva praktično ne postoje adekvatni pokazatelji, iako se najčešće kao osnovni pokazatelj (pre)zaduženosti koristi koeficijent (stopa) zaduženosti definirana kao postotak duga u odnosu na raspoloživi dohodak. Kao dodatni pokazatelji koriste se podaci o: duljini trajanja kašnjenja s plaćanjima, broju otplaćivanih kredita, udjelu duga u bruto financijskoj imovini te subjektivna procjena nositelja kućanstva „da je otplata duga težak problem za njihov proračun“.

U razvijenim ekonomijama u kojima su građanima uglavnom dostupni kreditni i drugi proizvodi financijskih institucija, problemi financijske isključenosti i prezaduženosti višestruko su povezani, o čemu govori i sljedeći citat: *„Financijski isključene osobe većinom su: prezadužene i/ili s niskim dohotkom, nezaposlene osobe, korisnici pomoći u sustavu socijalne skrbi, osobe s poteškoćama u duševnom i tjelesnom razvoju, beskućnici, te osobe koje imaju lošu financijsku povijest u službama bankarskih i sličnih registara. Očigledna je isključenost prezaduženih osoba iz urednog financijskog i socijalnog života i partnerstva.“[[76]](#footnote-76)*

Naime, situacija prezaduženosti i neurednog otplaćivanja kredita prije ili kasnije dovodi do isključenosti osobe iz reguliranog (i od supervizora nadziranog) „svijeta zaduživanja“. Osobe s lošom financijskom prošlošću i neurednim servisiranjem ranijih obveza, a posebno osobe nad kojima su provođene ovrhe zbog kreditnih nepodmirenih dospjelih dugovanja, teško u budućnosti dobivaju priliku postati ravnopravno financijski uključene (čak i onda kada riješe svoje financijske probleme), jer se pri svakoj novoj ocjeni kreditne sposobnosti gledaju prošla iskustva iste institucije ili drugih institucija u odnosima s istim klijentom, a sva negativna iskustva ostaju zapisana u registrima „crnih lista“, odnosno registrima kreditnih obveza. Odgovorno zaduživanje je stoga prioritet o kojem treba voditi računa svaki pojedinac, a tim više što je regulativa u tržišno orijentiranom gospodarstvu tipično orijentirana na zaštitu prava potraživanja vjerovnika, odnosno više štiti vjerovnika, a manje vodi računa o socijalnim i financijskim problemima dužnika. S druge strane, kako su prezadužene osobe vrlo često i socijalno isključene, moralna obveza društva je vratiti prezaduženu osobu ponovno u stanje socijalne i financijske uključenosti. U tu svrhu u brojnim zemljama postoje zakoni o osobnom stečaju koji imaju za cilj dati priliku dužniku za novi početak, a vjerovnicima dati priliku za naplatu dijela potraživanja.

Jedan od najčešćih razloga kumuliranja prekomjernog duga i dovođenja u stanje prezaduženosti je prekomjerna potrošnja u dotadašnjem razdoblju, odnosno kontinuitet stvaranja rashoda i izdataka većih od prihoda, što nakon određenog vremena dovodi do znatnog kašnjenja u plaćanjima brojnih obveza prema različitim subjektima. U nedostatku ranije kumulirane štednje to potiče kućanstva na maksimalno moguće korištenje dopuštenog prekoračenja po tekućem računu i stvaranja troškova po karticama s odgodom plaćanja i kreditnim karticama (posebno u slučaju revolving kreditnih kartica), odnosno korištenje drugih oblika kredita koje nakon određenog vremena ne mogu otplaćivati, uz istodobno kašnjenje u podmirivanju drugih obveza prema drugim ekonomskim subjektima. Spirala povezanih financijskih problema stoga prijeti rizikom prezaduženosti koji se manifestira kao rizik gubitka financijske slobode prezadužene osobe. (Osoba je financijski slobodna kada zarađujemo dovoljno da iz ostvarenih prihoda može pokriti životne troškove i izdatke za preuzete obveze te formirati određeni fond rezervi štednje za situacije neizvjesnosti.)

|  |
| --- |
| Prezadužene osobe vrlo često ne znaju točno „koliko su i kome sve dužne“, a posebice ako koriste velik broj kreditnih proizvoda i pozajmljuju sredstva od prijatelja i rodbine, dok istodobno kumuliraju brojne neplaćene račune i obveze prema drugim vjerovnicima, npr. teleoperaterima, državi, državnoj televiziji, distributeru električne energije, distributerima plina, školama za prehranu djece i drugo. Evidencija i točno utvrđivanje svih dugovanja i s njima vezanih kamata stoga je važan korak ka utvrđivanju i rješavanju problema prezaduženosti, odnosno sprječavanju daljnjeg zaduženja.  Daljnji važan korak je usmjeravanje na što priju otplatu (vraćanje) onih dugovanja koja se vežu uz visoke kamatne stope, a potom i druga dugovanja uz koju se vežu niže kamatne stope. Međutim, sve to najčešće nije dovoljno pa kao rješenje ostaju temeljna pravila za unapređenje osobne financijske situacije:   * povećanje prihoda (pronalazak drugog, dodatnog ili privremenog izvora posla i dodatnih prihoda – različiti honorarni poslovi), * smanjenje rashoda, odnosno smanjenje svih troškova koji se mogu izbjeći ili znatno smanjiti (npr. iznajmljivanje stana na lokaciji koja ima niže troškove), ali ne na štetu kašnjenja u otplati dospjelih dugovanja jer to donosi dodatne troškove redovnih kamata, rizik zateznih kamata, kao i rizik da sveukupni npr. kreditni dug dužnika prema pojedinom vjerovniku dospije na naplatu * restrukturiranje imovine (prodaja većeg stana i kupnja manjeg) odnosno prodaja dijela imovine - posebice imovine koja se ne koristi a stvara dodatne troškove.   U slučaju socijalno ugroženih osoba eventualno je moguće ostvariti prava za otpis dijela duga prema pojedinim vjerovnicima, ukoliko to predviđa zakonska regulativa. Međutim pretjerano oslanjanje na ovu mogućnost nije poželjno jer za brojne dužnike to često nije dostupno. |

Iako povremeno korištenje dopuštenog prekoračenja npr. pet dana u mjesecu nema značajne efekte na kamatne troškove, situacija je posve drugačija u okolnostima kada osoba kontinuirano cijeli mjesec, nekoliko mjeseci pa i cijelu godinu provede u minusu i kada visoke kamatne stope (oko 10% godišnje, a ranije i veće) obračunate kroz dugo vremensko razdoblje na visoke iznose duga postanu značajan rashod kućanstva.

Razlog pretjeranom oslanjanju na „dozvoljeni minus po tekućem računu“ može biti gubitak posla i nemogućnosti pronalaska novog kroz duže vrijeme, premali prihodi u odnosu na rashode i izdatke te „lažna nada“ da će se uskoro situacija promijeniti na bolje, a svako kućanstvo i u najskromnijim uvjetima života ima potrebu za nabavkom osnovnih dobara tekuće potrošnje. Međutim, ako određeno vrijeme tekući račun ne bilježi priljev redovitih primanja, banka će onemogućiti korištenje dopuštenog prekoračenja. U takvim slučajevima vrlo često se događa da kumuliran dug postaje dospjela nenaplaćena obveza koja se ne može podmiriti.

Kako bi se takve nepoželjne situacije izbjegle važno je formirati štednju u razdoblju kada osoba ima prihode ili ostvaruje veće prihode od prosječnih (tj. treba se ponašati protuciklično), a posebno je važan fond štednje za crne dane koji bi trebao biti dostatan da može pokriti izdatke kućanstva u razdoblju izostanka prihoda i traženja novog posla. U normalnim makroekonomskim okolnostima to može biti tri mjeseca, dok u okolnostima duboke recesije razdoblje nezaposlenosti može trajati šest, devet i više mjeseci (i duže od godinu dana) pa je nužno prihvaćanje različitih povremenih poslova, a posebno racionalno upravljanje troškovima za potrošnju. Dodatno, iako uobičajeno postoji mogućnost prijevremene otplate kredita (radi smanjenja troškova kamata ili skraćenja trajanja razdoblja otplate), zadužena osoba nikako ne bi trebala iskoristiti svu akumuliranu štednju za prijevremenu otplatu kredita, nego se dio štednje uvijek treba držati za potrebe nenadanih situacija gubitka prihoda kada uredna otplata kredita može postati upitna.

Osim osoba koje kumuliraju prekomjerni dug zbog financijskih poremećaja uzrokovanih gubitkom posla i prihoda te izvanrednim neočekivanim rashodima (npr. bolest, smrt u obitelji i drugo), čest je slučaj situacije prekomjernog kumuliranja duga i nepodmirenih dospjelih dugovanja kod brojnih osoba koje imaju posao i visoke prihode, odnosno onih čija financijska situacija nije pogoršana eksternim faktorima nego su skloni prekomjernoj potrošnji, kupuju emotivno i stihijski, a odlazak u trgovačke centre tretiraju kao „društveni događaj“ koji im povećava zadovoljstvo ili djeluje kao antidepresiv.

Uz neadekvatno donošenje odluka o kupovini i postojanje budžetskog ograničenja determiniranog visinom tekućih prihoda, takvo ponašanje prije ili kasnije završava kumuliranjem nepodmirenih dugovanja (prema prodavateljima roba i usluga, prema banci kroz značajan iznos dozvoljenog prekoračenja po tekućem računu, gomilanjem nepodmirenih dospjelih troškova po kartičnim proizvodima itd.), a potom da bi se osobe „izvukle iz problema“ podižu gotovinske nenamjenske kredite kojima rješavaju aktualni problem (zatvaraju stare dugove), ali ako ne promjene navike potrošačkog ponašanja samo je pitanje vremena kada će tekući račun opet doći u „prekomjerni minus“, a nepodmireni troškovi po kreditnim karticama postati faktor financijske nestabilnosti kućanstva.

Za takve osobe je najbolje da nakon epizode rješavanja kumuliranog duga po karticama kroz gotovinski kredit, u banci zatraže ukidanje dopuštenog prekoračenja po tekućem računu (ili njegov iznos bitno smanje u odnosu na mogući) te da s kartičnim kućama dogovore ukidanje mogućnosti korištenja kreditnih kartica. Neupitna je činjenica da kreditni proizvodi nisu poželjni za osobe koje se na vlastitu štetu njima neadekvatno koriste. Ujedno to znači da koliko god je veća financijska uključenost građana poželjna (a tome donosi i veća informiranost o financijskim proizvodima), financijsko uključivanje u korištenju kreditnih proizvoda za dio osoba je visoko rizičan proces (kako za kreditora i dužnika tako i za društvo u cjelini - ukoliko prezaduženost postane razlog povećanja siromaštva, ako se odrazi na zdravlje građana kao i ako postane razlog financijske nestabilnosti, makroekonomskih poremećaja ili drugih nepoželjnih pojava).

Uzimajući sve navedeno u obzir, može se konstatirati da je prezaduženost:

* za dio dužnika izazvana faktorima pogoršanja financijske pozicije na koju dužnici nisu mogli utjecati (u slučaju gubitka posla, bolesti ili tržišnog jačanja strane valute u kojoj su indeksirane njihove dugoročne obveze, npr. slučaj dužnika s valutnom klauzulom u švicarskom franku) – takve osobe prema definiciji P. Bejakovića se mogu okarakterizirati kao pasivni dužnici (pasivno prezadužene osobe),
* dok kod dijela dužnika prezaduženost je uzrokovana prekomjernim zaduživanjem (željama za posjedovanjem boljih automobila i različitih drugih stvari koje možda nisu bile nužne, željom za posjedovanjem većeg broja kvadrata stana nego što njihova financijska situacija dopušta itd., željom da kreditom pribave realnu ili financijsku imovinu po kojoj bi se mogli uspoređivati s prijateljima, radnom okolinom ili susjedstvom itd. a tim više što današnje društvo status pojedinca primarno promatra kroz posjedovanje materijalnih dobara) – takve osobe prema definiciji P. Bejakovića se mogu okarakterizirati kao aktivni dužnici (aktivno prezadužene osobe).

Nekoliko faktora se može posebno izdvojiti kao razlog većoj sklonosti zaduživanju i potrošnji u mjeri koja prijeti rizikom prezaduženosti:

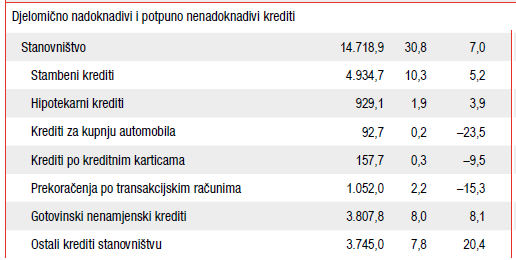
* niska razina dohotka i suženi financijski izvori (npr. zbog zaostajanja u obrazovanju dohodak određenih osoba kontinuirano zaostaje za prosječnim dohotkom okoline);
* rastuće financijske potrebe i okolina koja nameće zahtjeve za posjedovanjem automobila, televizora, računala itd. što može biti financirano zaduživanjem;
* mladi ljudi danas tipično napuštaju obiteljski dom i zadužuju se za potrebe rješavanja stambenog pitanja (pri tome najčešće nemaju kreditno iskustvo, ali imaju želje i potrebu za osamostaljivanjem ili životom u vlastitom stambenom prostoru umjesto najma tuđe stambene nekretnine);
* pohlepa ili zavist – potrošnja ili kupnja roba i usluga zbog postizanja (ili potvrđivanja) statusa i prestiža;
* reklame imaju vrlo sugestivnu i manipulativnu moć u poticanju ljudi na nabavku proizvoda i usluga koji im trebaju, ali isto tako i proizvoda i usluga koji im često ne trebaju (s obzirom na ostvarene koristi i nastale troškove);
* reklame kojima za potiče korištenje kreditnih proizvoda i usluga uz stvaranje dojma da je traženje i odobravanje kredita brzo i lako bez rizika i posljedica;
* dozvoljena prekoračenja po tekućem računu – ljudi ih percipiraju kao izvor prihoda, a ne kao vrlo skupi kredit, dok banke (posebno u ranijoj praksi) odobravaju osobama s redovitim prihodima dozvoljene minuse u visini dva (a ranije i tri) puta veće od njihovih redovitih mjesečnih primanja;
* dostupnost kreditnih kartica i brojnih prodajnih mjesta na kojima se mogu koristiti – postojanje revolving kredita
* neodgovorno zaduživanje - podcjenjivanje ukupnog iznosa duga u kombinaciji s precjenjivanjem budućeg dohotka te krivom procjenom budućih troškova života i potrebnih sredstava za njihovo pokrivanje.

Neuvažavanje brojnih rizika koji se odražavaju na financije kućanstva najveće su opasnosti u procesu donošenja odluka o kupovini i zaduživanju. Na prvom mjestu to su neuvažavanja makroekonomskih rizika vezanih uz smjene faza razdoblja ekspanzije i kontrakcije, a potom neuvažavanje kamatnog rizika i valutnog rizika koji utječu na troškove servisiranja duga, neuvažavanje tržišnih rizika koji se odražavaju na vrijednost imovine (npr. nekretnina, osobno automobila) te osobni rizici koji se vežu uz prekomjerni utjecaj emocija i faktora iracionalnosti ponašanja pri donošenju odluka o potrošnji i zaduživanju.

Kombinacija sveg navedenog a posebno učinaka recesije na sposobnost servisiranja kreditnih obveza na makro razini vidljiva je i kroz pokazatelje kvarenja kreditnog portfelja banaka koji su vidljivi u tablici 15 i slici 37. Problem rasta loših plasmana u razdoblju recesije posebno se ističe kod kredita poduzećima, ali također i u slučaju kredita stanovništvu (a među njima posebno stambenih i drugih kredita indeksiranih u švicarskom franku).

U slučaju prekoračenja po transakcijskim računima sektora stanovništvo, djelomično nadoknadivi i potpuno nenadoknadivi krediti banaka čine skoro 13% kredita odobrenih u tu svrhu. Kod stambenih kredita djelomično nadoknadivi i potpuno nenadoknadivi krediti imaju udio blizu 9%, a kod kredita po kreditnim karticama banaka 4,1% (pri tome podaci ne uključuju situaciju kod kartičnih kuća, odnosno obveze po kreditnim karticama koje se ne vežu uz banke).

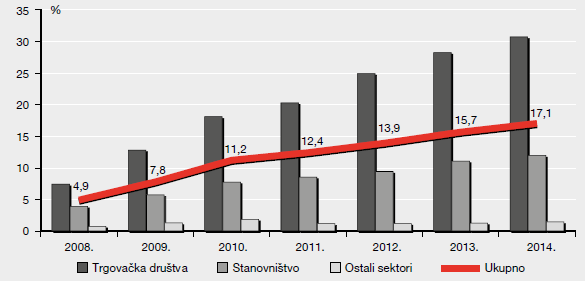
**Tablica 15: Krediti banaka odobreni sektoru stanovništvo, na kraju razdoblja, u milijunima kuna i postocima**



Izvor: uz određene izmjene preuzeto iz: HNB (2015.), „Bilten o bankama“ br. 28

Razmjeri prezaduženosti građana u Hrvatskoj, odnosno financijskih problema građana u plaćanju dospjelih obveza, vidljivi su i iz podataka o broju osoba s blokiranim računima i njihovom iznosu dugovanja. *„Prema podacima koje je obradila Fina, zbog neizvršenih osnova za plaćanje, 30. lipnja 2015. godine u blokadi je bilo 320.214 građana. Njihov dug iz osnova iznosio je 33,61 milijardu kuna. Zadnji dan u lipnju 2014. godine, bila su blokirana 316.964 građana, čiji je dug iznosio 27,89 milijardi kuna, godinu dana ranije, u lipnju 2013. godine blokirano je bilo 262.657 građana s dugom od 20,22 milijarde kuna, dok su 30. lipnja 2012. godine u blokadi bila 229.072 građana, a dug je iznosio 14,83 milijarde kuna. Jedan od razloga tom trendu jest zatvaranje obrta, zbog čega se dug obrta, umjesto na obrtu, nakon njegova zatvaranja, evidentira njegovom dotadašnjem vlasniku, kao građaninu. …*

**Slika 37: Udio djelomično nenadoknadivih i potpuno nenadoknadivih kredita banaka u RH**



Izvor: preuzeto iz: HNB (2015.), „Bilten o bankama“ br. 28

*… Iz analize duga građana prema iznosu duga, po segmentima, vidno je da je najviše građana čiji je dug s osnove neizvršenih osnova za plaćanje veći od 2 tisuće kuna, a jednak ili manji od 10 tisuća kuna. Tih je građana 30. lipnja 2015. godine bilo 84.759. Pribroje li se tom broju građana, oni koji su blokirani za iznos do 2 tisuće kuna, ukupno je 132.541 građanin blokiran zbog duga koji je jednak ili manji od 10 tisuća kuna . ….. U strukturi dospjelih neizvršenih osnova za plaćanje prema trajanju blokade računa građana, prevladavaju dugotrajne blokade i ona se, u dužem razdoblju, nije mijenjala. Dominiraju one u trajanju duljem od godinu dana, kako po broju građana, tako i po iznosu blokade.“ [[77]](#footnote-77)* S obzirom na vjerovnike najveći dio duga osoba s blokiranim računima odnosi se na dug prema bankama, a potom prema državi, društvima za osiguranje, teleoperaterima i kartičnim kućama.

**Tablica 16. Dug građana segmentiran po vjerovnicima (skup) – stanje 30.6.2015.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Stanje na dan** | **Vrsta (skup) vjerovnika** | **Iznos duga** | **Udio u %** |
| 30.6.2015. | Banke, kreditne unije, ŠKZ i štedionice | 18.276.275.295,48 | 54,39 |
| 30.6.2015. | Leasing i factoring društva | 930.878.116,06 | 2,77 |
| 30.6.2015. | Osiguravajuća društva | 1.011.558.986,97 | 3,01 |
| 30.6.2015. | Tvrtke - kartično poslovanje | 760.740.087,35 | 2,26 |
| **Ukupan dug prema financijskom sektoru** | | **20.979.452.485,86** | **62,43** |
| 30.6.2015. | Središnja država | 3.223.397.426,05 | 9,59 |
| 30.6.2015. | Županije, gradovi/općine (JLP(R)S) | 304.860.431,39 | 0,91 |
| **Ukupan dug prema središnjoj državi i JLP(R)S** | | **3.528.257.857,44** | **10,50** |
| 30.6.2015. | Telekomunikacijske tvrtke (usluge) | 894.217.722,79 | 2,66 |
| 30.6.2015. | Odvjetnici i sudski vještaci | 373.001.496,33 | 1,11 |
| 30.6.2015. | Komunalne tvrtke (usluge) | 234.926.373,18 | 0,70 |
| 30.6.2015. | Svi ostali vjerovnici (ostale tvrtke, građani, obrti ...) | 7.595.164.191,48 | 22,60 |
| **SVEUKUPAN iznos duga građana** | | **33.605.020.127,08** | **100,00** |

*Izvor: preuzeto iz: Financijska agencija - Očevidnik redoslijeda osnova za plaćanje*

**Tablica 17. Broj blokiranih građana i iznos prijavljenih neizvršenih osnova za plaćanje prema ročnosti – 30.6.2015.**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Trajanje blokade** | **Iznos duga** | **Udio u %** | **Broj blokiranih građana** | **Udio u %** |
| do 30 dana | 97.009.526,50 | 0,29 | 11.384 | 3,55 |
| od 31-60 dana | 81.112.486,08 | 0,24 | 7.489 | 2,34 |
| od 61-180 dana | 568.494.956,86 | 1,69 | 23.435 | 7,32 |
| od 181-360 dana | 1.154.908.900,74 | 3,44 | 25.229 | 7,88 |
| više od 360 dana | 31.703.494.256,90 | 94,34 | 252.677 | 78,91 |
|  | **33.605.020.127,08** | **100,00** | **320.214** | **100,00** |

*Izvor: preuzeto iz: Financijska agencija - Očevidnik redoslijeda osnova za plaćanje*

*„Od ukupnog broja građana u Republici Hrvatskoj, kojih je prema popisu iz 2011. godine 4.284.889[[78]](#footnote-78), njih 3.569.983[[79]](#footnote-79) ili 83,32% ima otvorene račune, jedan ili više njih, te je ukupan broj otvorenih računa građana evidentiranih u Jedinstvenom registru računa (JRR), prema stanju od 30. lipnja 2015. godine, 7.081.014 računa. Od toga je blokiranih računa 727.723 (10,28%). Broj računa građana potpuno izuzetih od ovrhe je 421.895.“ [[80]](#footnote-80)*

**Tablica 18. Pregled dospjelih neizvršenih osnova građana, promatrano po županijama stanje 30.6.2015., rang po broju blokiranih građana**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Naziv županije** | **Broj stanovnika** | **Broj blokiranih građana** | **Udio blokiranih građana u broju stanovnika u %** | **Udio blokiranih građana u broju radno sposobnog stanovništva u %** |
| Grad Zagreb | 790.017 | 59.294 | 7,51\* | 11,04 |
| Splitsko-dalmatinska | 454.798 | 30.674 | 6,74 | 10,06 |
| Osječko-baranjska | 305.032 | 25.972 | 8,51\* | 12,57\* |
| Zagrebačka | 317.606 | 25.339 | 7,98\* | 11,76\* |
| Primorsko-goranska | 296.195 | 20.646 | 6,97 | 10,16 |
| Sisačko-moslavačka | 172.439 | 15.499 | 8,99\* | 13,63\* |
| Istarska | 208.055 | 14.310 | 6,88 | 10,02 |
| Vukovarsko-srijemska | 179.521 | 13.764 | 7,67\* | 11,63\* |
| Varaždinska | 175.951 | 12.068 | 6,86 | 10,12 |
| Brodsko-posavska | 158.575 | 12.042 | 7,59\* | 11,62\* |
| Zadarska | 170.017 | 11.853 | 6,97 | 10,62 |
| Koprivničko-križevačka | 115.584 | 11.139 | 9,64\* | 14,48\* |
| Bjelovarsko-bilogorska | 119.764 | 10.254 | 8,56\* | 12,93\* |
| Krapinsko-zagorska | 132.892 | 8.788 | 6,61 | 9,81 |
| Karlovačka | 128.899 | 8.659 | 6,72 | 10,26 |
| Međimurska | 113.804 | 7.984 | 7,02 | 10,39 |
| Virovitičko-podravska | 84.836 | 7.410 | 8,73\* | 13,05\* |
| Šibensko-kninska | 109.375 | 7.247 | 6,63 | 10,35 |
| Dubrovačko-neretvanska | 122.568 | 6.890 | 5,62 | 8,53 |
| Požeško-slavonska | 78.034 | 5.569 | 7,14 | 10,94 |
| Ličko-senjska | 50.927 | 2.745 | 5,39 | 8,73 |
| Nema oznake županije | 4.284.889 | 2.068 | 0,05 | 0,07 |
| **Ukupno RH** | **4.284.889** | **320.214** | **7,47** | **11,14** |

Izvor: Preuzeto iz: Fina (2015): Pregled stanja blokade građana – po gradovima i županijama 30.6.2015.

**Tablica 19. Rang lista 25 gradova po kriteriju broja blokiranih građana - stanje 30.6.2015.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Grada/općine | Broj stanovnika | Broj blokiranih građana | Udio blokiranih u ukupnom broju stanovnika u % | Broj radno sposobnog stanovništva  (od 15-64 god. | Udio blokiranih građana u broju radno sposobnog stanovništva u % |
| Grad Zagreb | 790.017 | 59.294 | 7,51 | 537.188 | 11,04 |
| Split | 178.102 | 12.344 | 6,93 | 121.242 | 10,18 |
| Rijeka | 128.624 | 10.162 | 7,90 | 88.271 | 11,51 |
| Osijek | 108.048 | 8.906 | 8,24 | 73.921 | 12,05 |
| Zadar | 75.062 | 5.453 | 7,26 | 50.709 | 10,75 |
| Sisak | 47.768 | 5.066 | 10,61 | 32.268 | 15,70 |
| Velika Gorica | 63.517 | 5.010 | 7,89 | 43.739 | 11,45 |
| Slavonski Brod | 59.141 | 4.996 | 8,45 | 39.363 | 12,69 |
| Pula | 57.460 | 4.561 | 7,94 | 38.760 | 11,77 |
| Karlovac | 55.705 | 4.232 | 7,60 | 36.833 | 11,49 |
| Varaždin | 46.946 | 3.665 | 7,81 | 31.593 | 11,60 |
| Bjelovar | 40.276 | 3.640 | 9,04 | 26.975 | 13,49 |
| Šibenik | 46.332 | 3.087 | 6,66 | 31.044 | 9,94 |
| Vinkovci | 35.312 | 3.071 | 8,70 | 23.669 | 12,97 |
| Čakovec | 27.104 | 2.692 | 9,93 | 18.468 | 14,58 |
| Samobor | 37.633 | 2.674 | 7,11 | 25.579 | 10,45 |
| Kaštela | 38.667 | 2.569 | 6,64 | 26.544 | 9,68 |
| Križevci | 21.122 | 2.532 | 11,99 | 14.298 | 17,71 |
| Dubrovnik | 42.615 | 2.505 | 5,88 | 28.327 | 8,84 |
| Đakovo | 27.745 | 2.445 | 8,81 | 18.750 | 13,04 |
| Petrinja | 24.671 | 2.328 | 9,44 | 16.210 | 14,36 |
| Vukovar | 27.683 | 2.274 | 8,21 | 18.367 | 12,38 |
| Zaprešić | 25.223 | 2.254 | 8,94 | 17.804 | 12,66 |
| Koprivnica | 30.854 | 2.221 | 7,20 | 21.343 | 10,41 |
| Dugo Selo | 17.466 | 1.916 | 10,97 | 11.876 | 16,13 |
| Ukupno | 2.053.093 | 159.897 | 7,79 | 1.393.141 | 11,48 |
| Ukupno RH | 4.284.889 | 320.214 | 7,47 | 2.873.828 | 11,14 |

*Izvor: Financijska agencija - Očevidnik redoslijeda osnova za plaćanje, preuzeto iz: Fina (2015): Pregled stanja blokade građana – po gradovima i županijama 30.6.2015.; dostupno na: http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1759*

|  |
| --- |
| Ovršni postupak  *„Ovršni postupak (ovrha) je postupak u kojem ovrhovoditelj, uz pomoć suda ili javnog bilježnika, prisilno ostvaruje svoju tražbinu. Prema Zakonu o provedbi ovrhe na novčanim sredstvima od 1. siječnja 2011. godine Financijska agencija (Fina, Agencija) provodi ovrhe na novčanim sredstvima poslovnih subjekata i građana, po svim računima i oročenim novčanim sredstvima u svim bankama, prema osobnom identifikacijskom broju ovršenika, bez njegove suglasnosti. …. Fina pokreće postupak provođenja ovrhe na temelju zaprimljene osnove za plaćanje. Osnova za plaćanje može biti ovršna odluka i nagodba domaćeg suda ili upravnog tijela, obračun poslodavca o neisplati dospjelog iznosa plaće, naknade plaće ili otpremnine, rješenje o ovrsi, rješenje o osiguranju, zadužnica ….*  *…. Kada Fina zaprimi osnovu za plaćanje, daje naloge bankama za izvršavanje osnova za plaćanje na novčanim sredstvima po svim računima i oročenim novčanim sredstvima ovršenika u svim bankama, prema osobnom identifikacijskom broju ovršenika, bez njegove suglasnosti. Ako osnova za plaćanje nije izvršena u cijelosti, Fina daje nalog bankama da blokiraju sve ovršenikove račune i zabrane raspolaganje oročenim novčanim sredstvima te u Jedinstveni registar računa stavlja oznaku blokade ovršenikovih računa i oznaku zabrane raspolaganja oročenim novčanim sredstvima.*  *Banke kontinuirano izvještavaju Finu o svim priljevima novčanih sredstava na ovršenikov račun. Priljev novčanih sredstava koristi se isključivo za izvršenje osnova za plaćanje zbog kojeg je ovršenikov račun blokiran, sve do izvršenja osnove za plaćanje. Nakon izvršenja osnove za plaćanje u cijelosti, Fina obavještava banku o deblokadi računa ovršenika i o ukidanju zabrane raspolaganja oročenim novčanim sredstvima na razini OIB-a ovršenika te mijenja oznaku blokade računa i oznaku zabrane raspolaganja oročenim novčanim sredstvima ovršenika u Jedinstvenom registru računa.*  *Ako u Jedinstvenom registru računa poslovni subjekt ima oznaku blokade računa, odnosno oznaku zabrane raspolaganja oročenim novčanim sredstvima, takav ovršenik (poslovni subjekt) ne smije obavljati obračunsko plaćanje (kompenzacija, cesija, asignacija, preuzimanje duga i drugi oblici namire međusobnih novčanih obveza i potraživanja); plaćati svoje obveze gotovim novcem, a gotov novac koji je primio obavljajući registriranu djelatnost dužan je položiti na račun u banci …..“* |
| *„Od ovrhe je izuzet iznos od 2/3 prosječne neto plaće u Republici Hrvatskoj, a ako je plaća manja od prosječne, izuzima se iznos od 2/3 iznosa plaće. Navedeno ograničenje od ovrhe se odnosi i na druga zakonom određena primanja (vidi: Popis primanja i naknada izuzetih od ovrhe).*  *Odredbe o ograničenju ovrhe na plaći primjenjuju se i kada se ovrha provodi na primanjima ovršenika koji nisu plaća, mirovina niti primici od obavljanja samostalne djelatnosti obrta, od slobodnih zanimanja, od poljoprivrede i šumarstva, od imovine i imovinskih prava, od kapitala, kao niti primici od osiguranja (drugi dohodak prema posebnim propisima) i imaju karakter jedinih stalnih novčanih primanja, ako ovršenik javnom ispravom dokaže da je to primanje jedino stalno novčano primanje. ….*  *…. Prema Ovršnom zakonu****ovrha se ne provodi na sljedećim novčanim sredstvima:***   1. *primanjima po osnovi zakonskoga uzdržavanja, naknade štete nastale zbog narušenja zdravlja ili smanjenja, odnosno gubitka radne sposobnosti, naknade štete za izgubljeno uzdržavanje zbog smrti davatelja uzdržavanja;* 2. *primanjima po osnovi naknade zbog tjelesnoga oštećenja prema propisima o invalidskome osiguranju;* 3. *primanjima po osnovi socijalne skrbi;* 4. *primanjima po osnovi privremene nezaposlenosti;* 5. *primanjima po osnovi dječjega doplatka;* 6. *primanjima po osnovi stipendije i pomoći učenicima i studentima;* 7. *naknadama za rad osuđenika, osim za tražbine po osnovi zakonskoga uzdržavanja te za tražbine naknade štete prouzročene kaznenim djelom osuđenika,* 8. *primanjima po osnovi odličja i priznanja,* 9. *rodiljnim i roditeljskim novčanim potporama, osim ako posebnim propisom nije drugačije određeno (primanja prema Zakonu o rodiljnjim i roditeljskim potporama),* 10. *utvrđenim iznosima za uzdržavanje djeteta uplaćenim na poseban račun kod banke,* 11. *naknadi troškova za službeno putovanje i naknadi troškova prijevoza na posao i s posla do propisanih iznosa do kojih se ne smatraju oporezivim primicima po osnovi od nesamostalnog rada (u visini stvarnih izdataka prema cijeni mjesečne odnosno pojedinačne prijevozne karte javnog prijevoza),* 12. *daru za djecu do 15. godine života (600,00 kn) i potpori za novorođenče do propisanih iznosa do kojih se ne smatraju oporezivim primicima po osnovi od nesamostalnog rada (3.326,00 kn),* 13. *naknadi za saniranje posljedica štete od katastrofa i elementarnih nepogoda,* 14. *potpori zbog invalidnosti radnika (2.500,00 kn godišnje) i neprekidnog bolovanja radnika duljeg od 90 dana (2.500,00 kn godišnje), potpori za slučaj smrti radnika (7.500,00 kn) i smrti člana uže obitelji radnika (do 3.000,00 godišnje), do propisanih iznosa do kojih se ne smatraju oporezivim primicima po osnovi od nesamostalnog rada (u slučaju isplate djeci radnika zbog smrti radnika, potpora je u cijelosti izuzeta od ovrhe), ….*   *…. Kada se radi o primanjima, naknadama i iznosima koji su izuzeti od ovrhe,****postupak je sljedeći:*** *Ovršenik ispunjava obrazac Obavijesti o primanjima, naknadama i iznosima koji su izuzeti od ovrhe ….); Ovršenik dostavlja potpisan obrazac Obavijesti u bilo koju Fininu poslovnicu ….; Fina o tome odmah obavještava banku, koja otvara poseban račun za ova sredstva, te  uplatitelja primanja izuzetih od ovrhe, da bi ovršenik mogao ovim sredstvima slobodno raspolagati.“* |
| \* Tekst pod navodnicima preuzet je iz: Fina, dostupno na: http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=1490 |

Osim financijskih problema, osobnih gubitaka te rizika financijske i socijalne isključenosti, prezaduženost se odražava i na niz psihofizičkih problema pojedinca, uz razvoj različitih negativnih emocija koje se manifestiraju u početnim i kasnijim fazama stanja prezaduženosti, uključujući:

* strah, osjećaj krize, tjeskobe i zabrinutosti
* sram i osamljenost, depresiju,
* osjećaj beznađa, frustracije i/ ili napetost
* cinično nepovjerenje i osjećaj ljutnje,
* sukobe s bračnim drugovima i djecom, obiteljsko nasilje
* agresivnost prema drugima ili sebi, sklonost samoubojstvu
* sklonost ovisnosti o alkoholu, korištenju lijekova posebice sedativa
* živčana rastrojenost, glavobolja, nagli i neželjeni gubitak težine i brojne druge.

Dodatno prezaduženost stanovništva na makro razini donosi brojne socijalno-ekonomske probleme i troškove za društvo u cjelini, koji su već unazad 20 i više godina uočeni iz svjetskih iskustva, uključujući:

* rast siromaštva i socijalne isključenosti, beskućništva, razaranje obitelji i samoubojstva
* troškove zdravstvene zaštite prezaduženih osoba: lijekove, troškovi dugotrajnog liječenja i rehabilitacija osoba vezanih uz npr. srčane i druge bolesti
* prijevremeno umirovljenje te povećana izdvajanja za socijalnu skrb
* smanjenu zapošljivost prezaduženih osoba gdje istraživanja dokazuju da značajan broj njih posve napušta rad/ posao
* troškovi s aspekta poslodavaca vidljivi u smanjenje produktivnosti prezaduženih osoba kao radnika, njihovom odsustvu s posla zbog bolovanja
* pojačana vjerojatnost kriminalnog ponašanja
* zaostajanja djece prezaduženih osoba u obrazovanju (čime se stvara opasnost da se prezaduženost, manjkavo obrazovanje i siromaštvo prenose na nove naraštaje)
* troškovi za sudske postupke prisilne naplate, gubitak poreznih prihoda države i druge.

Brojne prezadužene osobe ne mogu same riješiti svoje problema prezaduženosti, stoga trebaju pomoć i savjete: *„ako im se čini da su zarobljeni u beznađu oni ne znaju odakle početi - strah paralizira čovjeka“.* Uspjeh pojedinca dužnika, njegovih vjerovnika, državnih institucija koje pomažu u rješavanju prezaduženosti i društva u cjelini je stoga kada dužnik nakon određenog vremena dobije priliku za novi početak te kada je sigurno da se prezaduženost iste osobe više neće ponavljati.

Motiv opisa svih navedenih podataka o broju blokiranih osoba, o ovršnom postupku te emotivnim posljedicama i razmjeru prezaduženosti - nipošto nije stvarati kontrapropagandu korištenju kreditnih proizvoda, a posebice nije cilj obeshrabriti potencijalne nove dužnike. Međutim, nove generacije dužnika su te od kojih se očekuje da više vode računa o rizicima kojima se izlažu, da aktivno sudjeluju u pravovremenom informiranju, ali i da su spremni preispitivati svoje stavove o novcu i zaduživanju kako bi mogli racionalno preuzimati odgovornost za vlastite postupke i ishode. Posebice zaštititi sami sebe stvarajući 'rezerve za crne dane', trošeći onoliko koliko mogu pokriti iz vlastitih prihoda izbjegavajući prekomjerno zaduživanje te povećavajući financijsko znanje i iskustvo, npr. naučiti ispravno čitati plan otplate kredita.

U nedostatku dovoljnog iznosa vlastitih sredstava, zaduživanje je opravdano kada donosi prihode ili korist veću od rashoda za kamate, ali samo ako kreditni zahtjev potpisuje racionalan, kreditno sposoban i odgovoran dužnik, što znači da onaj koji sagledava realne financijske mogućnosti otplate duga i svjestan je svih makroekonomskih, financijskih i osobnih rizika koji se mogu odraziti na njihove financije.

U kategoriju svrha zaduživanja koja se prvenstveno smatraju opravdanima ulazi:

* zaduživanje koje će racionalnim i legalnim ekonomskim aktivnostima doprinijeti povećanu prihoda u većoj mjeri od rashoda za kamate, odnosno zaduživanje za potrebe opravdanih i ekonomski isplativih investicija, npr. pokretanje i proširenje poslovne aktivnosti
* za školovanje, odnosno obrazovanje kako bi se povećala zapošljivost osobe i stvorili uvjeti za veću buduću zaradu
* za kupnju stana ili kuće jer je riješeno stambeno pitanje preduvjet za zdrav život, dok ulaganje u nekretnine ima dugotrajnu vrijednost
* i za pokriće troškova liječenja, odnosno drugih nužnih medicinskih troškova.

**5. OSIGURANJE – ZAŠTITA POJEDINCA I OSOBNE IMOVINE**

Posebnu vrstu financijskih institucija predstavljaju društva za osiguranje, kao pravne osobe koje su dobile dozvolu nadzornog tijela za obavljanje poslova osiguranja definiranih *Zakonom o osiguranju*. Načini na koji oni prikupljaju izvore sredstva i plasiraju ih na tržište, bitno su drugačiji nego u slučaju banka, stambenih štedionica i drugih financijskih institucija. Stoga je i terminologija koja se koristi u nastavku bitno različita od dosadašnje.

Aktivnost društava za osiguranje treba promatrati kroz prizmu pojma osiguranje, karakteristika osiguranja te zakonsku regulativu koja definira vrste poslova osiguranja i strukturu ulaganja prikupljenih sredstava. Pri tome je na samom početku važno istaći da se pojam i obilježja osiguranja ne vežu samo uz aktivnosti društava za osiguranje, nego i aktivnosti različitih drugih institucija (društva za upravljanje mirovinskim fondovima, Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje, Hrvatskog zavoda za zdravstveno osiguranje itd.) uključenih u mirovinsko, zdravstveno i ostale oblike socijalnog osiguranja na koje se ne odnosi *Zakon o osiguranju* te s njima nije povezan tekst u prvom dijelu ovog poglavlja koji se odnosi isključivo na poslove osiguranja koje obavljaju društva za osiguranje.

**5.1. Vrste osigurljivih rizika i izbor osiguranja**

Osiguranje predstavlja metodu prijenosa rizika sa osiguranika na osiguratelja (odnosno zajednicu rizika), s ciljem da se kroz naknadu slučajne štete onima kod kojih su nastale, raspodjele gubici na sve članove zajednice rizika. Iz navedenog proizlaze i temeljne karakteristike osiguranja.

* Osiguranje se temelji se na načelima uzajamnosti i solidarnosti.
* Radi se o poslovima objedinjavanje rizika.
* Rizici koji su obuhvaćeni osiguranjem su samo osigurljivi rizici, odnosno oni kod kojih je moguće utvrditi njihovu veličinu te objektivno izračunati potrebnu premiju osiguranja za njihovo pokriće.
* Postoji raspodjela šteta na sve članove zajednice rizika proporcionalno veličini rizika koji je pojedini član unio u zajednicu.
* Pokriće je moguće samo kod slučajnih šteta, odnosno onih koje su slučajne, nepredvidive, ali vjerojatne.
* Postoji transfer rizika s pojedinca na zajednicu rizika, odnosno s osiguranika na osiguratelja.
* Postoji naknada štete.[[81]](#footnote-81)

|  |
| --- |
| U terminologiji osiguranja pojam osigurani slučaj predstavlja događaj koji može prouzročiti štetu, a pripada rizicima koje pokriva osiguratelj. Šteta je posljedica ostvarenja osiguranog slučaja. Obuhvaća „ugovorne štete“ i „one koje nisu isključene“. U slučaju štete osiguravatelj je u obvezi isplatiti naknadu ako je osigurani slučaj nastupio za vrijeme trajanja osiguranja (a u nekim slučajevima i onda ako se šteta pojavila nakon isteka trajanja osiguranja). |

Rizici koji se pokrivaju iz osiguranja mogu biti:

1. imovinski rizici – što uključuje financijske gubitke zbog fizičkog oštećenja ili uništenja imovine, krađe i slično, kao i financijske gubitke zbog izostanka zarade i dodatnih troškova kod osiguranika koji je pretrpio štetu;
2. osobni rizici – što uključuje rizike koji uzrokuju smanjenje ili gubitak financijske sigurnosti kao posljedice smrti, starosti ili bolesti osiguranika;
3. rizici od odgovornosti – uključujući rizike koji uzrokuju štete na imovini, zdravlju ili životu treće osobe (npr. uzrokovani upotrebom automobila, posjedovanjem imovine, rukovođenjem ili profesijom kao u slučaju liječnika i stomatologa i slično).

S obzirom na predmet osiguranja, moguće je razlikovati nekoliko vrsta osiguranja, npr. osiguranje osoba, osiguranje transporta, osiguranje kredita, osiguranje stvari, osiguranje imovine u širem smislu i osiguranje imovinskih interesa. S obzirom na način i razloge sklapanja ugovora o osiguranju postoji dobrovoljno osiguranje i obvezno osiguranje.

Nadalje, prema kriteriju bilanciranja poslova osiguranja i utvrđivanja poslovnog rezultata, oblici osiguranja mogu se podijeliti na neživotna osiguranja i životna osiguranja kako ih upravo dijeli hrvatski *Zakon o osiguranju*. Pri tome su sredstva osiguranja života posebno zaštićena i vode se odvojeno od sredstava neživotnih osiguranja.

|  |  |
| --- | --- |
| Neživotna osiguranja dijele se na sljedeće vrste osiguranja:   * osiguranje od nezgode, * zdravstveno osiguranje, * osiguranje cestovnih vozila, * osiguranje tračnih vozila, * osiguranje zračnih letjelica, * osiguranje plovila, * osiguranje robe u prijevozu, * osiguranje od požara i elementarnih šteta, * ostala osiguranja imovine, * osiguranje od odgovornosti za upotrebu motornih vozila, * osiguranje od odgovornosti za upotrebu zračnih letjelica, * osiguranje od odgovornosti za upotrebu plovila, * ostala osiguranja od odgovornosti, * osiguranje kredita, * osiguranje jamstava, * osiguranje raznih financijskih gubitaka, * osiguranje troškova pravne zaštite, * putno osiguranje. | Životna osiguranja dijele se na sljedeće vrste osiguranja:   * životno osiguranje, * rentno osiguranje, * dopunska osiguranja uz životna osiguranja, * životna i rentna osiguranja vezana uz jedinice investicijskih fondova * i ostala životna osiguranja (na primjer tontine osiguranje, osiguranje s kapitalizacijom, osiguranje u slučaju vjenčanja, osiguranje u slučaju rođenja i drugo) |

Ugovor o osiguranju sklapa se između ugovaratelja osiguranja (fizička ili pravna osoba) i osiguratelja (društva za osiguranje). Sastavni dio ugovora o osiguranju su uvjeti osiguranja, kojima se uređuju odnosi iz ugovora o osiguranju. Specifično je da uvjete osiguranja unaprijed definira osiguratelj, a ugovaratelj ih prihvaća.

Uvjetima osiguranja definira se širina i vrste pokrića štete, kao i izuzeća iz pokrića, odnosno eventualne klauzule koje ograničavaju obveze osiguratelja. Iako su uvjeti osiguranja najčešće monotoni i pravno formulirani dugačak tekst na osam, deset ili više stranica ispisanih najmanje mogućim fontom slova, a koji većina ugovaratelja osiguranja nikada nije pročitala (ili je tekst pročitan prekasno tek kada se nisu mogla realizirati određena očekivana prava), upravo u njemu su navedene najvažnije odredbe koje definiraju u kojim slučajevima će svota iz osiguranja biti isplaćena, odnosno pod kojim uvjetima neće biti isplaćena – pa takav tekst svakako treba pročitati u cijelosti i razumjeti njegov sadržaj. Pri tome ne samo u slučaju osiguranja, nego i kod ugovaranja svih drugih financijskih proizvoda i usluga, uvjete treba pročitati prije sklapanja ugovora, a posebno prije obvezivanja na dugoročne uplate čije pravodobno neizvršavanje može dovesti do plaćanja zateznih kamata i ovršnih postupka ili imati druge negativne konsekvence na financije kućanstva.

Vezano uz širinu i vrste pokrića, moguće je npr. da se u uvjetima osiguranja navedu rizici koji su pokriveni osiguranjem, a oni koji nisu navedeni nisu pokriveni. Druga mogućnost je da se navede pokriće od svih rizika („all risks“ coverage), ali se u tom slučaju rizici koji nisu pokriveni moraju posebno navesti (na primjer rizik rata, štrajka, nuklearne katastrofe – što ulazi u kategoriju neosigurljivih rizika). Također je kod pojedinih kategorija osiguranja moguće da je navedeno pokriće samo jednog rizika. Izuzeća iz pokrića mogu se odnositi na pojedine rizika koji nisu osigurljivi ili ih osiguratelj ne može ili ne želi pokriti osiguranjem. Izuzećem mogu biti obuhvaćene i pojedine štete, pojedina imovina (npr. zlato, obveznice, novac) ili pojedina lokacija (na primjer isključenje zgrada na klizištima, kaska u rizičnim državama) ili pojedini uzroci smrti kod životnih osiguranja.

Isprava koja potvrđuje da je između osiguratelja i ugovaratelja osiguranja zaključen ugovor o osiguranju (sukladno tarifi određenih uvjeta osiguranja) naziva se polica osiguranja te predstavlja sastavni dio ugovoru o osiguranju Ona mora sadržavati obvezne elemente propisane *Zakonom o obveznim odnosima* a koji uključuju slijedeće: ugovorne strane, osigurani predmet osiguranja, rizik obuhvaćen osiguranjem, trajanje osiguranja i vrijeme pokrića, iznos osiguranja, premiju, datum izdavanja police i potpisi ugovornih strana. Ukoliko je za izdavanje police potrebno duže vrijeme, privremeno je može zamijeniti list pokrića koji vrijedi određeno vrijeme, odnosno do trenutka izdavanja police. Premija osiguranja predstavlja iznos koji ugovaratelj osiguranja plaća osiguratelju za preuzimanje rizika temeljem ugovora o osiguranju.

Kod brojnih vrsta osiguranja osim osoba ugovaratelj osiguranja i osiguratelj postoji još i osiguranik i korisnik osiguranja. Osiguranikje osoba čiji je imovinski interes osiguran (osoba koja ima ili očekuje da će imati opravdan interes da na predmetu osiguranja ne nastane osigurani slučaj).

Sklapanjem ugovora o osiguranju ugovaratelj osiguranja, kao i osiguratelj preuzimaju određene obveze. Ugovaratelj osiguranja je dužan prijaviti osiguratelju sve okolnosti koje su značajne za procjenu rizika i kasnije ga izvijestiti o svim promjenama koje utječu na povećanje rizika. Dužan je platiti prvu premiju osiguranja i plaćati preostale premije osiguranja, iako je osiguratelj dužan primiti premiju od svake osobe koja ima pravni interes da ona bude plaćena. Jedna od obveza ugovaratelja osiguranja je poduzeti mjere spašavanja kako bi negativne posljedice štetnog događaja bile što manje, dok je u slučaju nastupa osiguranog slučaja dužan o tome izvijestiti osiguratelja.

Osiguratelj ima obvezu izvijestiti ugovaratelja osiguranja o uvjetima osiguranja u trenutku sklapanja ugovora o osiguranju, primiti premiju osiguranja, predati police osiguranja ili druge isprave o osiguranju ugovaratelju, formirati pričuve osiguranja (matematičke i tehničke rezerve), isplatiti osigurninu/osiguranu svotu u trenutku i po nastupu osiguranog slučaja te isplatiti troškove spašavanja (isplati ono što je ugovoreno - naknade iz osiguranja).

Prilikom sklapanja osiguranja treba se jasno definirati trajanje osiguranja (početak i prestanak), kao što na primjer ističe slijedeća rečenica: *„Učinak osiguranja započinje teći od dvadesetčetvrtog sata dana koji je na polici naznačen kao početak osiguranja, a traje do isteka dvadesetčetvrtog sata dana utvrđenog na polici.“*

Pojmovi koji se vežu uz osiguranje su suosiguranje i reeosiguranje. Suosiguranje je zajedničko djelovanje dvaju ili više društava za osiguranje u sklapanju jednog ugovora o osiguranju uz podjelu pokrića ukupnog rizika. U tom slučaju radi se o tzv. horizontalnoj raspodjeli rizika. Reosiguranje je osiguranje osiguratelja čime se rizik (odnosno dio rizika) jednog osiguratelja raspodjeljuje na drugog osiguratelja.

Nadalje, u slučaju osiguranja materijalne imovine javljaju se pojmovi podosiguranje i nadosiguranje, a vezani su uz različite moguće načine osiguranja materijalne imovine, npr.

* na svotu osiguranja - ugovaratelj odabire onu svotu osiguranja koja je isključivo njegov odabir;
* na stvarnu vrijednost - knjigovodstvena revalorizirana nabavna vrijednost
* na stvarnu vrijednost ali najviše do limita pokrića
* na novu vrijednost - štete po ovim uvjetima nadoknađuju u novoj vrijednosti i ne umanjuju se za odbitak trošnosti.

Ako je svota osiguranja manja od stvarne vrijednosti osiguranog predmeta postoji podosiguranje. Suprotno, ako je osigurana svota veća od stvarne vrijednosti osiguranog predmeta postoji nadosiguranje. U tom slučaju svaka od ugovornih strana ima pravo tražiti odgovarajuće sniženje osiguranog iznosa i premije. Ako se pri sklapanju ugovora jedna strana posluži prijevarom i tako ugovori iznos osiguranja veći od stvarne vrijednosti osigurane stvari, druga strana može zahtijevati poništenje ugovora. Pri tome pojam iznos osiguranja označava iznos na koji je predmet osiguranja osiguran. Osigurnina je naknada za štetu koju je osiguratelj obvezan isplatiti (korisniku/ korisnicima osiguranja) temeljem ugovora o osiguranju, a po nastanku osiguranog slučaja. Kod [osiguranja imovine](http://www.premija.net/osiguranje_imovine) osigurnina je naknada za štetu, a kod [osiguranja života](http://www.premija.net/zivotno_osiguranje) to je ugovorena svota osiguranja.

**5.2. Čimbenici osiguranja stambenog prostora, automobila i drugih oblika imovine**

U ponudi društva za osiguranje dostupni su različiti oblici osiguranja imovine od stana i kuće, do usjeva, radnih strojeva pa sve do osiguranja kućnih ljubimaca. Među njima na prvo mjestu ističe se osiguranje doma, odnosno stana, kuće, vikendice ili apartmana, a ovisno o vrsti proizvoda (tarife) osiguranja to može (ali i ne mora) uključiti namještaj i kućanske uređaje. Kako ističu sami osiguratelji razloga za osiguranje ima više nego dovoljno, npr. *„u Hrvatskoj je lani zabilježeno više od 32.000 kaznenih djela protiv imovine, od čega oko 4.000 provala u kuće i stanove. … u glavnom gradu u prosjeku se svakih pet sati dogodi provala u neki dom. …. Najčešća nezgoda u kućanstvu jest puknuće cijevi. Nemar i tehnički kvarovi na kućanskim aparatima najčešći su uzroci svih požara“ … u gradu Zagrebu požar dogodi u prosjeku četiri puta dnevno“[[82]](#footnote-82)* Iako se neželjeni događaji često ne mogu spriječiti, osiguranjem se postiže određena sigurnost od financijskih gubitaka koji su s njima povezani. Osiguranje doma kućanstva stoga se prvenstveno odnosi na osiguranje od provale, požara, poplave, oluje, puknuća cijevi i drugih rizika. Međutim, što je točno pokriveno osiguranjem ovisi o vrsti osiguranja koje se ugovara i uvjetima pojedinačnog društva za osiguranje, a spomenute uvjete treba dobro proučiti.

U slučaju osiguranja doma tipično su pokriveni sljedeći rizici: požar, oluja, udar groma, tuča, poplava i bujica, izlijevanje vode iz vodovodnih i kanalizacijskih cijevi, troškovi popravka cijevi i traženja mjesta puknuća cijevi, lom stakla na vratima i prozorima, udar vlastitoga motornog vozila, udar nepoznatoga motornog vozila, eksplozija, pad i udar letjelice te manifestacije i demonstracije. Pri tome postoji i mogućnost osiguranja na svih stvari u stanu, uključivo i građevinski dio stana, odnosno osiguranje na novu vrijednost nekretnine No, uvjete osiguranja doma kod svakog pojedinačnog društva treba detaljno proučiti.

Na primjer kod druge osigurateljne kuće zasebno se navodi osiguranje od požara i drugih opasnosti kojim su pokriveni osnovni rizici  koji ugrožavaju materijalnu imovinu (požar, udar groma, eksplozija, oluja, tuča, udar vlastitog motornog vozila u osigurani građevinski objekt, pad i udar zračne letjelice te manifestacije i demonstracije), a postoji mogućnost ugovaranja i dopunskih osiguranja od tzv. dopunskih opasnosti kao što su: izlijevanje vode iz vodovodnih i kanalizacijskih cijevi, poplava i bujica, klizanja tla, snježna lavina i drugo. Dodatno, moguće je ugovoriti i osiguranje od potresa, pri čemu visina premije osiguranja od potresa ovisi o starosti objekta, svrsi objekta te geografskoj poziciji gdje se objekt (stambeni, industrijski ili komercijalni) nalazi. Naime, s obzirom na izloženost potresu vjerojatnost potresa se razlikuje od regije do regije. Najveća je u područje južne Dalmacije, potom šireg zagrebačkog područja te potom područje oko Rijeke, a postoji i nekoliko aktivnijih lokacija u Slavoniji. S obzirom da se radi o dodatnom osiguranju, ugovaranje osiguranja od potresa obično je moguće pod uvjetom da je kod istog društva za osiguranje ugovoreno ili će se ugovoriti osiguranje od požara i nekih drugih opasnosti ili  osiguranje stambenih zgrada ili osiguranje kućanstva.

U slučaju osiguranja stvari kućanstva osigurane su stvari koje služe za uređenje stana te za osobnu upotrebu i potrošnju (namještaj, kućanski aparati i uređaji, odjeća, gotov novac, dragocjenosti i drugo) koje se mogu istovremeno zaštiti od većeg broja opasnosti (požar i udar groma, eksplozija, oluja tuča, pad letjelice, manifestacije i demonstracije, poplave i bujice, klizanje tla i odronjavanje zemljišta, snježne lavine, izlijevanja vode iz vodovodnih i kanalizacijskih cijevi, provalne krađe, razbojstva, obične krađe, odgovornosti). Moguća su i dodatna osiguranja, npr. osiguranje stakla, poda, obloga, kućanskih uređaja od šteta nastalih djelovanjem električne energije i drugo.

Nadalje, moguće je ugovoriti osiguranje od rizika provalne krađe i razbojstva koje se može zaključiti na svotu osiguranja (ukupnu vrijednost stvari) ili na prvi rizik (dio od ukupne vrijednosti). Takvim osiguranjem mogu se obuhvatiti pokretne stvari u prostorijama (npr. namještaj i uređaji), novac, dragocjenosti u stanu ili poslovnom prostoru, kao i novac i druge vrijednosti za vrijeme prijevoza i prijenosa. Moguće je i ugovaranje osiguranja za potrebe hitnih intervencija u stanu, uključujući popravak vodovodnih i kanalizacijskih cijevi, električnih instalacija, popravak brave ili omogućavanje otvaranja vrata, popravak stakala, stolarski radovi, nužne usluge zidara itd. pa sve do osiguranja eventualnog smještaja u hotelu te troškova rada i dolaska izvođača.

Kako se broj rizika koje pokriva osiguratelj povećava, veća je i premija osiguranja vezana uz pojedinačnu policu, odnosno nekoliko različitih polica. Visina premije osiguranja pri tome ovisi o kategoriji i veličini stana, opsegu pokrića te trajanju osiguranja. Osoba koja ugovara osiguranje treba voditi računa da isti rizik ne pokrije s više proizvoda i polica osiguranja jer će tako stvoriti troškove kućanstva veće nego što su potrebni. Jedan od načina da se izbjegne višestruko ugovaranje različitih polica je ugovaranje police obiteljskog paketa osiguranja, koja osim osiguranja imovine, može obuhvatiti i osiguranje svih članova obitelji. Također treba voditi računa o roku trajanja osiguranja koje se ugovara; i to s jedne strane iz razloga kako se ne bi dogodilo da nije ugovoreno novo osiguranje te isto tako kako bi se izbjeglo plaćanje zateznih kamata ili eventualno pokretanje ovršnog postupka u slučaju da nisu plaćene premije za ugovoreno buduće razdoblje.

Posebnu vrstu osiguranja predstavlja kasko osiguranje. Kasko osiguranje je vrsta dobrovoljnog osiguranja prijevoznih sredstava (broda, automobila ili aviona). Ono pokriva rizike materijalnih šteta u slučaju uništenja ili oštećenja vozila kada je vozač automobila osobno skrivio nezgodu (ili je za nju suodgovoran) ili kada je vozilo uništeno ili oštećeno bez njegova znanja. U slučaju potpunog pokrića uobičajeno pokriva rizike sudara, udara ili prevrnuća vozila, krađe, udara predmeta, oluju, tuču, udar groma, požar, eksploziju, poplavu, zlonamjerne postupke trećih osoba te druge ugovorene rizike. Kod pojedinih osiguratelja moguće je eventualno ugovorit djelomični kasko koji pokriva samo pojedine rizika.

Visina premija kasko osiguranja najviše ovisi o marki vozila (npr. s obzirom na rizik učestalosti krađe), vrijednosti vozila, snazi motora, starosti vozila, dobi osiguranika te drugim faktorima uključujući ugovoren broj rata plaćanja premije ovisno o dinamici ugovorenog mjesečnog kvartalnog ili godišnjeg plaćanja. Pri tome je važno voditi računa da se prava pokrića iz police kasko osiguranja gube se u slučaju ako je vozilom upravljala osoba bez odgovarajuće vozačke dozvole ili pod utjecajem alkohola ili narkotika, odnosno ako je nesreća nastala kršenjem nekog drugog zakona o ponašanju u prometu. Dodatno, treba voditi računa da osigurateljno pokriće uobičajeno vrijedi na području Republike Hrvatske i zemalja članica Sustava zelene karte, ali ne i na području Srbije i Crne Gore, što se može posebno ugovoriti.

Pojam koji se često spominje vezano uz kasko osiguranje je franšiza, koja označava udio osiguranika u šteti, odnosno postotak za koji se umanjuje naknada iz osiguranja (a izražava se kao postotak osigurane svote). Na primjer kod potpunog kaska franšiza se ugovara u određenom postotku iznosa novonabavne cijene vozila, što može biti 1, 2, 3, 4 ili 5 posto, iako se kasko može ugovoriti i bez franšize. Između ostalog ima funkciju stimulirati osiguranika na racionalno ponašanje u očuvanju osiguranog predmeta. Osim kod kasko osiguranja može se javiti i kod drugih tipova osiguranja.

**5.3. Osiguranje od odgovornosti prema trećim osobama**

Jedan od najčešće korištenih oblika osiguranja od odgovornosti je obavezno osiguranje od automobilske odgovornosti (AO). Radi se o osiguranju koje su obvezni ugovoriti svi vlasnici ili korisnici vozila prema Zakonu o obveznim osiguranjima, a za štetu nastalu upotrebom motornog vozila nanesenu trećim osobama zbog smrti, tjelesne ozljede, narušena zdravlja, odnosno uništenja ili oštećenja stvari. U tom slučaju pravo na naknadu štete imaju osobe koje su se nalazile u drugom vozilu, pješaci te osobe koje su se nalazile u vozilu koje je prouzročilo štetu, dok pravo na naknadu štete nema vozač vozila kojim je prouzročena šteta, kao niti vlasnik/ suvlasnik i svaki drugi korisnik vozila u slučaju štete na stvarima. Pri tome, osigurateljno pokriće vrijedi na području Republike Hrvatske i zemalja članica Sustava zelene karte. Zelena kartaje međunarodna isprava koja dokazuje postojanje osiguranju od automobiske odgovornosti se stoga izdaje zajedno s AO policom osiguranja, a potrebna je za odlazak u inozemstvo.

Visina premije koju plaća osiguranik ovisi o njegovoj individualnoj povijesti s obzirom na učestalost šteta, a mjeri se kroz tzv. bonus-malus sustav – BMS. Bonus označava povrat određenog dijela premije kao nagradu za povoljan omjer između uplaćene premije i isplaćenih šteta, dok je malus doplatak na premiju koji se zaračunava onim osiguranicima koji su u proteklom razdoblju imali nepovoljan odnos uplaćene premije i isplaćenih šteta.

Osiguranje od odgovornosti prema trećim osobama javlja se i u obliku osiguranja od profesionalne odgovornosti, a obvezno je za pojedina zanimanja poput odvjetnika, javnih bilježnika, revizora i drugih. Ugovorom o osiguranju od odgovornosti, osiguravatelj se obvezuje osiguraniku nadoknaditi iznose koje je osiguranik dužan platiti trećim osobama, u vezi s odgovornošću pokrivenom osiguranjem. Međutim, osiguravatelj odgovara za štetu jedino ako treća osoba zahtijeva naknadu. Može se ugovoriti kao dio poduzetničkog paketa osiguranja.

**5.4. Životno osiguranje**

Uloga životnog osiguranja je povećati financijsku sigurnost, a ovisno o konkretnom proizvodu životnog osiguranja on pruža financijsku zaštitu pojedinca ili njegove obitelji odnosno osoba čiji se financijski interes želi zaštititi. Životno osiguranje javlja se u različitim oblicima koji imaju različitu namjenu, uključujući:

* osiguranje za slučaj smrti (tzv. riziko osiguranje)
* životno osiguranje za slučaj doživljenja
* mješovito životno osiguranje – osiguranje za slučaj smrti i slučaj doživljenja.

Osiguranje za slučaj smrti (riziko oisuganje) predstavlja proizvod životnog osiguranja koji nema štednu komponentu te kod njega ne postoji mogućnost otkupa police osiguranja. Ugovorena svota osiguranja isplaćuje se korisniku/korisnicima osiguranja samo u slučaju smrti osiguranika ukoliko se ona dogodi tijekom ugovorenog roka trajanja osiguranja. Ako osiguranik doživi istek ugovora o osiguranju, osiguratelj nema obvezu isplate. S obzirom na rizik koji pokriva iznosi premije osiguranja su relativno niski u odnosu na osiguranu svotu (osim ako je osiguranik izložen povećanom riziku smrti na način da se bavi opasnim zanimanjem ili opasnim sportom). Često se koristi kao instrument osiguranja naplate kredita banaka te se u tom slučaju osiguranje ugovara na rok trajanja otplate kredita.

U slučaju životnog osiguranja za slučaj doživljenja, svota osiguranja isplaćuje se samo ako osiguranik doživi istek ugovorenog roka (na primjer određeni datum za deset godina), a u protivnom nema isplate. Međutim, moguće je eventualno ugovoriti kombinaciju s povratom dijela uplaćene premije. Iznosi premija osiguranja su relativno mali pa stoga ovaj oblik životnog osiguranja može predstavljati oblik štednje s visokim prinosom - jasno pod pretpostavkom da osiguranik doživi ugovoren rok. Specifičan oblik ovog osiguranja predstavlja tzv. tontine osiguranje (koje predviđa i hrvatski Zakon o osiguranju ali ga nema u ponudi domaćih osiguratelja). Radi se o vrsti kolektivnog dugoročnog osiguranja za slučaj doživljenja na ugovoreni rok, kod koje se sredstva formiraju uplatama premija/doprinosa određene grupe ljudi (članova društva, koji se međusobno ne poznaju i nisu u srodstvu) s istom vjerojatnošću doživljenja (očekivanog životnog vijeka), a istekom ugovorenog roka sredstva se raspoređuju preživjelim članovima društva. *[[83]](#footnote-83)*

Kao kombinacija određenih obilježja prethodna dva tipa osiguranja postoji i mješovito životno osiguranje. Ono istodobno predstavlja osiguranje za slučaj doživljenja i osiguranje za slučaj smrti. U tom slučaju postoje dva iznosa osigurane svote (osigurana svota za slučaj doživljenja i osigurana svota za slučaj smrti, koje mogu biti u istom ili različitom novčanom iznosu). Isto tako postoje dva različita korisnika osiguranja:

* korisnik za slučaj doživljenja (npr. kod osiguranja koje samostalno ugovaraju pojedinci najčešće je to ista osoba koja se ujedno javlja kao ugovaratelj osiguranja i osiguranik pa stoga životno osiguranje ima obilježja štednje; međutim kod osiguranja koja ugovaraju poslodavci čest je slučaj da je ugovaratelj i korisnik za slučaj doživljenja poslovni subjekt, a zaposlenik se javlja kao osiguranik – što je također najčešće povezano uz štednu funkciju osiguranja iako može imati i drugu svrhu)
* korisnik za slučaj smrti (može uključiti jednu ili više osoba koje odredi ugovaratelj osiguranja, a to po njegovom izboru mogu biti npr. zakonski nasljednici ili druga osoba/osobe).

Iako se radi o proizvodu životnog osiguranja s obilježjima štednje (a u tu svrhu se plaća i dio ukupne premije vezan uz premiju za slučaj doživljenja), treba voditi računa da je štednja njegova dodatna pogodnost, a ne primarna svrha. Primarna svrha je osiguranje i ublažavanje financijskih gubitaka osoba čija se sigurnost želi zaštititi u slučaju smrti osiguranika. Funkcija osiguranja time dolazi do izražaja kroz tzv. posrednu ekonomsko-financijsku zaštitu u okviru koje ugovaratelj osiguranja preuzima obvezu plaćanja premije osiguranja, kako bi u slučaju nastupa štetnog događaja, osoba u svojstvu korisnika namirila ekonomsko/financijske gubitke predviđene ugovorenim oblikom osiguranja.[[84]](#footnote-84)Međutim, ugovaratelj osiguranja treba dobro proučiti uvjete osiguranja koje prihvaća, a posebno proučiti rizike koji eventualno nisu pokriveni (npr. moguće je da nisu pokriveni rizici u slučaju smrti od moždanog udara ili drugi), odnosno proučiti da li je pokriven rizik smrti neovisno o razlozima nastupanja.

Mješovito životno osiguranje može se ugovoriti u trajanju od najmanje 5 do najviše 30 godina, što znači da se radi o obliku dugoročnog osiguranja, odnosno dugoročne ugovorne štednje. Ujedno je manje likvidan (pa čak ponekad i nelikvidan) oblik imovine kućanstva u funkciji štednje, pri čemu likvidnost i vrijednost takve imovine u bilanci kućanstva ovisi o dužini izdržanog razdoblja osiguranja u odnosu na ugovoreno trajanje te o otkupnoj vrijednosti police. U slučaju dugoročnog mješovitog životnog osiguranja, kako se bliži istek vremena trajanja osiguranja otkupa vrijednost police je veća (pa time i likvidnost u punom značenju pojma), a polica osiguranja je prikladna za korištenje kao kolateral kod lombardnih i drugih kredita banaka, a moguće je najčešće realizirati kredit i preko društva za osiguranje.

Međutim, prekid plaćanja ugovorenih premija osiguranja nosi niz negativnih konsekvenci. U slučaju kada nisu uplaćene npr. najmanje tri godišnje premije, prekid plaćanja premija praktično znači gubitak ukupnih plaćenih sredstava te prestanak obveze osiguratelja u isplati osigurane svote. U slučaju kada su uplaćene najmanje tri godišnje premije, ako ugovaratelj osiguranja želi raskinuti ugovor o osiguranju (jer npr. ne može ili ne želi više plaćati premije osiguranja), ima pravo na otkup police (po njenoj otkupnoj vrijednosti u danom trenutku), ali će ostvariti povrat tek dio sredstava uplaćene premije (ovisno o dužini razdoblja ugovorenog trajanju osiguranja te proteku vremena od početka osiguranja).

Ako ugovaratelj osiguranja ne može (ili ne želi) više plaćati premiju životnog osiguranja, a ne želi prekinuti ugovor o osiguranju može tražiti kapitalizaciju police na sniženu svotu osiguranja, a osiguranje je i daje na snazi (uz sniženi iznos osiguranja), do isteka ili može policu staviti u mirovanje. Slična situacija događa se u uvjetima kada osobe zaborave platiti na vrijeme premiju za naredno razdoblje prema ugovorenoj dinamici plaćanja, zbog čega polica odlazi u stanje tzv. „kapitalizacije“ uz sniženu svotu osiguranja.[[85]](#footnote-85)

Bitni elementi mješovitog životnog osiguranja vidljivi su na primjeru police mješovitog životnog osiguranja u nastavku. Ugovaratelj osiguranja je osoba koja je odredila visinu osigurane svote koju želi ugovoriti, kao i razdoblje trajanja osiguranja te dinamiku plaćanja (jednom godišnje, kvartalno, mjesečno), iz čega je proizašao i iznos mjesečne premije koji je naveden u primjeru. Ugovaratelj osiguranja ujedno je i osoba koja može promijeniti korisnika za slučaj smrti po vlastitom izboru. U primjeru na polici mješovitog životnog osiguranja, ugovaratelj osiguranja je naveo jednog korisnika osiguranja za slučaj smrti, iako ih je moglo biti i više. Alternativno, moglo je pisati na primjer da su korisnici za slučaju smrti zakonski nasljednici. Pojam osiguranik označava osobu čija se smrt ili doživljenje uzima kao odlučujući događaj za obveze ugovornih strana, pri čemu u slučaju životnog osiguranja osiguranik ne može bit dijete mlađe od 14 godina. Pojam korisnik osiguranja odnosi na  osoba kojoj pripada pravo na osiguranu svotu, odnosno naknadu štete iz ugovora o osiguranju.

U navedenom primjeru ista osoba se javlja kao ugovaratelj osiguranja, osiguranik i korisnik za slučaj doživljenja. Međutim, u brojnim slučajevima osiguranik, korisnik za slučaj doživljenja i ugovaratelj osiguranja nije ista osoba. Ugovaratelj osiguranja može biti npr. poslodavac zaposlenika koji se javlja kao osiguranik, a poduzeće u kojem je osoba zaposlena može biti korisnik za slučaj doživljenja. Kada ugovaratelj osiguranja i osiguranik nisu iste osobe, ponudu za osiguranje treba potpisati i osiguranik (ili o tome dati pisanu suglasnost). Životna i određena druga osiguranja ugovaraju se na temelju ponude osiguranja kao pisanog podneska ponuditelja (potencijalnog ugovaratelja osiguranja) kojom on nudi društvu za osiguranje da kod njega osigura neki svoj interes, odnosno iskazuje volju za sklapanje ugovora o osiguranju, a tipično se podnosi na tiskanici osiguratelja.

Na polici osiguranja naznačen je datum početka i isteka osiguranja, dok je u uvjetima osiguranja (zasebnom dokumentu) precizno definirano trajanje osiguranja (od kojeg sata datuma početka do kojeg sata datuma isteka). Vidljiva je i visina premije osiguranja kao novčanog iznos koji naplaćuje osiguratelj, a dužan ga je plaćati ugovaratelj osiguranja (iako je osiguratelj dužan primiti premiju i od drugih osoba).

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Društvo za osiguranje**  **POLICA MJEŠOVITOG ŽIVOTNOG OSIGURANJA**  Broj police: 85x29y729  Početak osiguranja: 01.05.2013.  Istek osiguranja: 01.05.2018. | | | | | | | | | | |
| **UGOVARATELJ OSIGURANJA** | | | |  | | | **OSIGURANA OSOBA** | | | |
| LUCIJA LUCIĆ  24.11.1954.  OIB 12345678910  Vrtače 1906  51216 Viškovo | | | |  | | | LUCIJA LUCIĆ  24.11.1954.  OIB 12345678910  Vrtače 1906  51216 Viškovo | | | |
|  | | | |  | | |  | | | |
|  | | | | Osigurano pokriće za: | | | * doživljenje * smrt * dodatno osiguranje od posljedica nesretnog slučaja (nezgode) | | | |
| **PREMIJA** | | | |  | | |  | | | |
| Ugovorom o osiguranju ugovorena je mjesečna premija osiguranja, koja iznosi | | | | | | | | | | |
| - za osnovno osiguranje | | | |  | | 22,00 EUR | | | | |
| - za dodatna osiguranja | | | |  | | 1,42 EUR | | | | |
| **Ukupna mjesečna premija osiguranja iznosi** | | | | | | **23,42 EUR** | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| Ukupna mjesečna premija osiguranja dospijeva na naplatu svakog prvog u mjesecu za tekući mjesec sve do isteka osiguranja sukladno pripadajućim uvjetima osiguranja. Premija osiguranja uplaćuje se mjesečno | | | | | | | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| **OSNOVNO OSIGURANJE -** | | | | | |  | | | | |
| Premijom osnovnog osiguranja pokriveni su sljedeći rizici: | | | | | |  | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| **- Doživljenje** - prema pripadajućim Općim uvjetima s oznakom XX-X-XX/09-3 na dan 01.05.2018. | | | | | | | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| **Osigurana osoba** | | | **Osigurani iznos** | | | **Korisnik** | | | | |
| LUCIJA LUCIĆ, rođ- 24.11.1954. | | | 1.200,74 EUR | | | OSIGURANA OSOBA | | | | |
|  | | |  | | |  | | | | |
| **- Osiguranje za slučaj smrti** prema pripadajućim Općim uvjetima s oznakom XX-X-XX/09-3 za razdoblje od 01.05.2013. do 01.05.2018. | | | | | | | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| Osigurana osoba | | | Zajamčeni osigurani iznos | | | Korisnik | | | | |
| LUCIJA LUCIĆ, rođ- 24.11.1954. | | | 1.200,74 EUR | | | JOSIP LUCIĆ, rođ. 24.10.1951. | | | | |
|  | | |  | | |  | | | | |
| **DODATNA OSIGURANJA** | | | | | |  | | | | |
| Premijom dodatnog osiguranja pokriveni su sljedeći rizici: | | | | | |  | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| **- Dodatno osiguranje od posljedica nesretnog slučaja (nezgode)**. | | | | | | | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| LUCIJA LUCIĆ, rođ- 24.11.1954. osiguran (a) je prema Dopunskim uvjetima s oznakom YY-Y-YYY/13-01 i Općim uvjetima za osiguranje osoba od posljedica nesretnog slučaja (nezgode) s oznakom ZZ-ZZ/09-5 za razdoblje od 01.05.2013. do 01.05.2018. | | | | | | | | | | |
| Vrsta pokrića | | | | Osigurani iznos | | Premija | | Korisnik | | |
| naknada za smrt uslijed nezgode | | | | 3.000,00 EUR | | 0,12 EUR | | JOSIP LUCIĆ, rođ. 24.10.1975. | | |
| naknada za trajni invaliditet | | | | 6.000,00 EUR | | 1,20 EUR | | OSIGURANA OSOBA | | |
| renta za invaliditet | | | | 60,00 EUR | | 0,10 EUR | | OSIGURANA OSOBA | | |
|  | | | | Ukupno: | | 1,42 EUR | |  | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| **DODACI K POLICI** | | | | | |  | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| **TABLICA SNIŽENIH OSIGURANIH IZNOSA** | | | | | | | | | | |
|  | | | | | | | | | | |
| Godine | 0 | 1 | | | 2 | 3 | | | 4 | Doživljenje |
| Koeficj. | - | - | | | 378 | 585 | | | 793 | 1000 |
|  |  |  | | |  |  | | |  |  |
| Sniženi osigurani iznos u skladu s važećim uvjetima osiguranja, računa se na način da se osigurani iznos pojedinog osiguranja pomnoži s odgovarajućim koeficijentom sniženja osiguranja i podijeli s 1.000. | | | | | | | | | | |
|  | | | | | |  | | | | |
| **TABLICA OTKUPNIH KOEFICIJENATA** | | | | | | | | | | |
|  | | | | | | | | | | |
| Godine | 0 | 1 | | | 2 | 3 | | | 4 | Doživljenje |
| Koeficj. | - | - | | | 337 | 542 | | | 763 | 1000 |
|  |  |  | | |  |  | | |  |  |
| Otkupna vrijednost osiguranja u skladu s važećim uvjetima osiguranja,računa se na način da se osigurani iznos pojedinog osiguranja pomnoži s odgovarajućim koeficijentom otkupne vrijednosti i podijeli s 1.000.  Sniženi osigurani iznosi i otkupne vrijednosti za uplaćenu premiju cijelih godina osiguranja određuju se interpolacijom.  Tablice sniženih osiguranih iznosa i otkupnih vrijednosti vrijede za ugovorno dogovorene osigurane iznose i premije kod sklapanja osiguranja. U slučaju izmjena, tablice se odgovarajuće prilagođavaju prema načelima aktuarske matematike.  Klauzule su sastavni dio ove police. | | | | | | | | | | |
|  | | | | | | PREDSJEDNIK UPRAVE | | | | |
| U portfelju podružnice RIJEKA | | | | | |  | | | | |
|  | | | | | | | | | | |
| \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_  Potpis ugovaratelja osiguranja | | | | | | | | | | |

Osigurani slučaj u ovom primjeru odnosi se na rizik doživljenja i rizik smrti koji su pokriveni osiguranjem, pri čemu osiguratelj procjenjuju rizik s obzirom na vjerojatnost nastupa određenog događaja – doživljenje, smrt, smrt uslijed nezgode i drugo te u tu svrhu prikuplja brojne informacije o osiguraniku, uključujući njegovu dob, spol, pušačke ili nepušačke navike, navike konzumiranja alkohola, sklonost opasnim sportovima, rekreativnom sportu itd.

Visina premije osiguranja ovisi o visini svote osiguranja, vremenu trajanja osiguranja, starosti i zanimanju osiguranika te drugim faktorima koji djeluju na rizik koji preuzima osiguratelj, odnosno vjerojatnost nastupa događaja koji je pokriven osiguranjem. Prva premija osiguranja dospijeva do dana stupanja na snagu ugovora o osiguranju, dok svaka slijedeća premija uobičajeno dospijeva do konca tekućeg razdoblja za naredno razdoblje, npr. na kraju tekuće godine osiguranja za narednu godinu osiguranja, iako je moguće ugovoriti plaćanje premije i u šestomjesečnim, tromjesečnim (kvartalnim) ili mjesečnim obrocima.

Pored osnovnog osiguranja koje se veže uz osigurano pokriće za doživljenje i smrt, u okviru police osiguranja iz primjera ugovoreno je dodatno osiguranje od posljedica nesretnog slučaja (nezgode) - koje može ali i ne mora biti dodatak u životnom osiguranju. Uz životno osiguranje dopunsko/ dodatno osiguranje od posljedica nesretnog slučaja može se ugovoriti za slučajeve smrti uslijed nezgode, smrti uslijed prometne nezgode i trajnog invaliditeta kao posljedice nesretnog slučaja, no time se ugovaratelj osiguranja obvezuje i na plaćanje dodatne premije vezane uz te rizike.

|  |
| --- |
| Osiguranje osoba od posljedica nesretnog slučaja (nezgode)  Osiguranje od posljedica nesretnog slučaja (nezgode) predstavlja oblik neživotnog osiguranja, ali se može javiti kao dodatno osiguranje uz osnovno životno osiguranje. Može se ugovoriti kao zaseban oblik osiguranja, nevezano uz životno osiguranje, a sve češće je slučaj da se ugovara kao sastavni dio police paketa proizvoda različitih financijskih i nefinancijskih poduzeća.  Nesretni slučaj je iznenadni i od volje osiguranika nezavisni događaj koji, djelujući uglavnom izvana i naglo na tijelo osiguranika, ima za posljedicu njegovu smrt, potpuni ili djelomični invaliditet, prolaznu nesposobnost za rad ili narušenje zdravlja koje zahtijeva liječničku pomoć. |

Posebnu vrstu životnog osiguranja predstavlja rentno osiguranje *„kojim se pokrivaju periodične isplate određenih ugovorenih iznosa kroz određeno razdoblje ili do kraja života“[[86]](#footnote-86),* a posebno je prikladan oblik osiguranja za osobe starije od 60 godina iako može u pojedinim slučajevima biti prikladan i za mlađe osobe npr. sa navršenih 50 godina života. Ugovaratelj osiguranja najčešće plaća premiju u jednokratnom iznosu (ili eventualno obročno, kod stipendijskog osiguranja), a osiguratelj isplaćuje mjesečnu rentu. Može se ugovoriti sa zajamčenim npr. desetogodišnjim isplaćivanjem rente koja se korisnicima navedenim u polici isplaćuje npr. najmanje deset godina neovisno da li je osigurana osoba živa, što znači i nakon smrti osiguranika. Alternativno se može ugovoriti bez zajamčenog roka isplate te se u tom slučaju renta isplaćuje do smrti osigurane osobe.

Rentno osiguranje uglavnom se ugovara s ciljem osiguranja izvora dodatnih primitaka kućanstva u godinama umirovljenja, odnosno starosti, a cilj može biti poboljšanje socijalno-financijske pozicije kućanstva u financiranju redovitih mjesečnih izdataka ili nabavke lijekova, troškova liječenje i slično. Iako se rentno osiguranje uglavnom propagira kao dodatni izvor prihoda kućanstva u godinama starosti, praktično se radi o jednokratnoj uplati vlastitih sredstava koja društvo za osiguranje potom kroz duža vremenska razdoblja koristi za periodičke mjesečne isplate osiguranicima pa, u kućnom budžetu i novčanom toku kućanstva, renta predstavlja očekivani redoviti novčani priljev. Pri tome u nominalnim terminima iznos ukupnih renti koje će biti isplaćene može biti i veći od iznosa jednokratne uplate, dok je dodatna pogodnost što svaka štednja koja je pojedincu nedostupna praktično ga sprječava da novac prijevremeno potroši, odnosno ima učinak discipliniranog korištenje štednje kako bi što veći iznos sredstava ostao za budućnost.

Međutim, kao i kod svakog drugog štedno-ulagačkog oblika imovine treba voditi računa o vremenskoj vrijednosti novca i činjenici da inflacija smanjuje realnu kupovnu moć novca tijekom vremena pa osoba ne bi trebala biti žrtva novčane iluzije – razmišljanja u nominalnim terminima umjesto u realnim terminima, odnosno u izboru proizvoda štednje treba voditi računa o važnosti kapitalizacije uz pozitivnu vrijednost realne stope prinosa.

|  |
| --- |
| Primjer: Osoba ima 65 godina i jednokratno uplaćuje rentno osiguranje u visini iznosa 10.000 eura uz zajamčeno razdoblje 15 godina do 80 godine života tijekom kojeg ostvaruje pravo na 150% iznos mjesečne rente, a potom do doživljenja 100% iznos mjesečne rente. (Prema uvjetima osiguratelja, ovaj oblik rentnog osiguranja dostupan je osiguranicima u dobi od 60 do 80 godina života.)  S obzirom da je osoba pristupila rentnom osiguranju u 65. godini života, u prvih 15 godina ostvaruje pravo na mjesečnu rentu u iznosu 48,54 eura, a potom nakon 80 godine života doživotnu rentu u iznosu 32,36 eura mjesečno. Tijekom zajamčenog razdoblja ostvarit će rente u ukupnom iznosu 8.737,20 eura, a pod pretpostavkom da doživi 85 sve zajedno će ukupne isplaćene rente iznositi 10.679 eura.  U nominalnim terminima sve zvuči relativno dobro. Međutim nakon 25 godina uz prosječnu stopu inflacije 2% godišnje, iznos od 10.679 eura realno vrijedi tek 6.509,18 eura. Na sličan način mjesečna renta u iznosu 48,54 eura na početku petnaeste godini isplate vrijedi tek 36,79 eura, dok mjesečna renta u iznosu 32,36 na početku sedamnaeste godine isplate realno vrijedi tek 23,57 eura, a u 23. godini isplate svega 20,93 eura. U dugom roku, realni prinos na opisanu štednju je stoga negativan, no brojni osiguranici izabrat će ovaj proizvod prvenstveno zbog pogodnosti doživotne isplate rente. Tko zna možda naš pojedinac doživi i 100 godina te će u tom slučaju kroz isplate rente (u narednih 20 godina, tj. između 80. I 100.) ostvariti primitke u dodatnom iznosu ukupno 7.766,40 eura.  S obzirom da svaku štedno-ulagačku odluku treba analizirati i vrednovati kroz moguće alternative u nastavku je dana usporedba mogućnostima koje pruža klasična oročena štednja u banci.  Da je u opisanom primjeru pojedinac u prvoj godini oročio 9.417,52 eura (kao razliku 10.000 eura ranije formirane štednje i 582,48 eura koje će se koristiti kao dodatni izvor financiranja tijekom prvih godinu dana kao alternativa mjesečnim rentama), uz kamatnu stopu samo 1% godišnje, na kraju prve godine raspolagao bi s 9.511,70 eura štednje, odnosno ostvario bi bruto prihode od kamata u visini 94,18 eura. Međutim, da je kamatna stopa na oročenu štednju bilježila razinu 2% godišnje (koliko obično iznosi stopa inflacije) ostvario bi kamate u visini 188,35 eura, dok bi kapitalizirana štednja imala konačnu vrijednost 9.605,87 eura od kojih bi se značajan iznos mogao dalje oročavati u narednim godinama. (Pojedinac bi u nastavku mogao jednom godišnje periodično izdvajati npr. 582,48 eura kao dodatne godišnje primitke kućnog budžeta u narednim godinama, a umjesto godišnje dinamike izdvajanja moguća je i mjesečna dinamika izdvajanja).  Međutim, pitanje koje svakako treba postaviti je do koje godine života pojedinac može adekvatno upravljati osobnim financijama, odnosno restrukturirati svoju imovinu kako bi mu ona donosila što veći prinos (kao u slučaju prethodnog primjera oročene štednje). Činjenica je da se i fizičke i psihičke sposobnosti smanjuju u kasnoj životnoj dobi (iako je to vrlo individualno i uopće ne mora bitno doći do izražaja, npr. velik je broj planirana koji svakodnevno odlaze na dnevne šetnje prirodom i planinama u 80 godini života i imaju kondiciju bolju od mladih s 25 godina starosti). U kontekstu navedenog svi oblici periodičkih isplata rentnog i/ ili mirovinskog osiguranja su više pogodni i praktični za osobe starije dobi, a posebice za samačka kućanstva koja u upravljanju financijama ne mogu računati na pomoć mlađih generacija, ili je moguće da se boje zlouporaba članova obitelji pa pristup ranije kumuliranoj štednji svjesno ograničavaju svojim potomcima. Dodatno, kako su izvori ranije kumulirane štednje uvijek ograničeni, svakom pojedincu je osobno važno što je duže moguće osigurati redovite doživotne izvore primitaka. Stoga vrijedi pravilo da svaki štedno-ulagački proizvod ima svog „kupca“, odnosno odgovara potrebama pojedinih osoba.  Nadalje, u prethodnu računicu kamatnih prihoda na oročenu štednju u banci treba svakako uključiti i učinke oporezivanja kamata na štednju koji dolaze do izražaja u Hrvatskoj od 2015. godine, a gdje sustavom oporezivanja dohotka nije (ili barem nije još uvijek) zahvaćena pripisana dobit kod životnog i rentno osiguranja. Na iznos kamata 94,18 eura u prvoj godini oročene štednje porez na dohodak iznosi 11,30 eura, a u slučaju stope prireza 18% (koliko iznosi u Zagrebu) to znači dodatne obveze prireza u visini 2,03 eura. Ukupna obveza poreza i prireza iznosila bi 13,33 eura i bila bi plaćena u iznosu kunske protuvrijednosti, dok bi neto prihod pojedinca od kamata iznosio 80,85 eura, što znači stopu neto nominalnog prinosa svega 0,85% godišnje u prvog godini oročene štednje. Ako je istodobno stopa inflacije veća od stope neto nominalnog prinosa realni neto prinos bio bi negativan, dok ako je tekuća stopa inflacije negativna kao u trenutku pisanja ovog teksta i iznosi -0,4% godišnje, realna neto stopa prinosa bila bi 1,25% godišnje. |
| Primjer: Osoba ima 55 godina života i raspolaže s 10.000 eura štednje koje je voljan jednokratno uplatiti u korist rentnog osiguranja uz zajamčeni rok isplate rente narednih 10 godina. Pri tome prema uvjetima osiguratelja, u slučaju smrti pojedinca tijekom trajanja zajamčenog razdoblja isplate osiguratelj se obvezuje da će isplati iznos i do 50% veći nego što je do tada uplaćeno. (Prema uvjetima osiguratelja, ovaj oblik rentnog osiguranja dostupan je osiguranicima u dobi od 50 do 70 godina života.)  S obzirom na pristupnu dob 55 godina života pojedinca iz primjera te zajamčeni rok isplate, mjesečna renta iznosit će 84,93 eura, a tijekom desetogodišnjeg razdoblja u slučaju doživljenja bit će mu isplaćene rente u ukupnom iznosu 10.192 eura. S druge strane, u slučaju ranije smrti pojedinca ukupna isplata bit će od 10.234 eura do 15.245 eura ovisno o trenutnu nastupa smrti. |
| S obzirom da je rentno osiguranje oblik manje likvidne štednje, kako bi se takva štednja učinila više likvidnom, osiguratelj čiji su izračuni korišteni u ovim primjerima omogućava pogodnost da jednom tijekom trajanja osiguranja osiguranici mogu jednokratno zatražiti isplatu rente za 12 mjeseci unaprijed, a sljedeći mjesec nastaviti primati rentu prema ugovorenim uvjetima. Dodatno postoji i mogućnost otkupa osiguranja uz isplatu dijela uplaćenog novca.  \* U izradi oba primjera korišteni su izračuni dostupni u reklamnoj brošuri jednog od najpoznatijih društava za osiguranje u Hrvatskoj. Izračuni su informativni i u druge svrhe se ne mogu koristiti. |

Mješovito životno osiguranje i rentno osiguranje mogu se kombinirati s ulaganjima u investicijske fondove, čime osiguranik na sebe preuzima investicijski rizik. U tom slučaju radi se o tzv. životnom osiguranju vezanom uz jedinice investicijskih fondova (ili tzv. investicijskom osiguranju života), koje se uglavnom ugovara na kraće rokove od 5 do 15 godina. Premija se uplaćuje u jednokratnom iznosu ili s obročnim uplatama premija, a iznos (umanjen za troškove prodaje i osigurateljno pokriće za slučaj smrti), koristi se za kupovinu udjela u odabranom ili određenom investicijskom fondu (dioničkom, obezničkom ili mješovitom). Po svojim obilježjima predstavlja kombinaciju klasičnog životnog osiguranja i različitih formi investiranja premija osiguranja, a namjena mu je omogućiti veće prinose nego što je slučaj kod klasičnog životnog osiguranja (a posebno u razdoblju kada na tržištu prevladavaju niže kamatne stope).

Za razliku od zemalja zapadne Europe, ovaj proizvod je u Hrvatsku praksu ušao znatno kasnije jer mu nije bila prilagođena ranija zakonska regulativa. Specifičan je po tome što *„obveza osiguratelja na isplatu osigurane svote nakon nastanka osiguranog slučaja nije određena u egzaktnom iznosu u trenutku sklapanja ugovora, već ovisi o referentnoj vrijednosti jedinica investicijskoga fonda odabranog od strane osiguranika, podložnoj promjenama u vremenu od uplate premije osiguranja pa do isplate naknade …. - osigurateljeva je obveza isplata svote osiguranja koja odgovara novčanom iznosu vrijednosti jedinica investicijskoga fonda u koji je premija uložena u vrijeme nastupa osiguranoga slučaja (doživljenja ili smrti osiguranika).“[[87]](#footnote-87)*

Iz prethodnog teksta vidljivo je da društva za osiguranje nude različite proizvode životnog osiguranja, od kojih samo pojedini proizvodi životnog osiguranja imaju štednu komponentu. Konkretno to su:

* životno osiguranje za slučaj doživljenja
* mješovito životno osiguranje (koje istodobno predstavlja osiguranje za slučaj doživljenja i slučaj smrti)
* rentno osiguranje
* i životno osiguranje vezano uz jedinice investicijskih fondova (životno osiguranje kod kojeg osiguranik na sebe preuzima investicijski rizik).

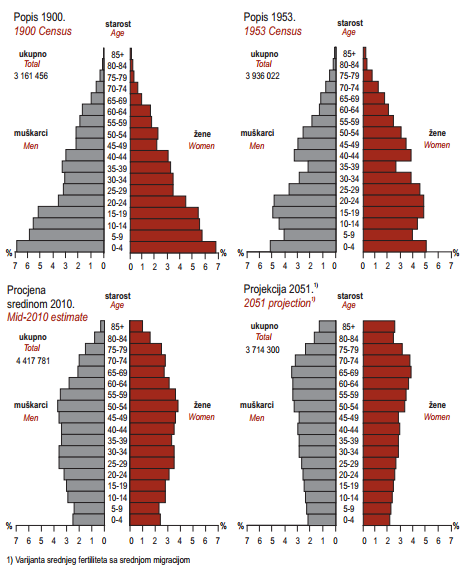
Štedna komponenta premije osiguranja „oplođuju“ se na način da društvo za osiguranje ulaže prikupljena sredstva u različite oblike imovine (državne obveznice i druge prvenstveno nisko-rizične plasmane) te tako ostvaruje prihode od ulaganja koji se (nakon odbitka troškova poslovanja osiguratelja) kao pripisana dobit pridružuju iznosu svote osiguranja, a korisnik ih stječe danom isteka osiguranja, odnosno nastupom osiguranog slučaja. Konkretno osiguratelji najviše ulažu u obveznice države (zbog sigurnosti i likvidnosti), u obveznice gradova i lokalnih organa vlasti, u korporacijske obveznice, dionice poduzeća, drže depozite kod banaka, ulažu u fondove zajedničkog investiranja te druge nisko rizične plasmane na tržištu kapitala (posebice u slučaju prikupljenih sredstava koja se odnose na dugoročne ugovore o osiguranju) kao i tržištu novca[[88]](#footnote-88), a regulativa detaljno određuje u koje oblike imovine se mogu ulagati matematičke pričuve osiguratelja formirane kroz životno osiguranje, odnosno tehničke pričuve formirane kroz neživotno osiguranje.

Životno osiguranje za pojedinca i kućanstvo može predstavljati dugoročni ugovorni oblik štednje te je tada tipično vezano uz formiranje štednje za starost, odnosno štednju za godine umirovljenja kada su tekući prihodi daleko niži nego u godinama radnog odnosa. Dodatno, dugoročna ugovorna obveza plaćanja premija životnog osiguranja praktično sprječava pojedinca da ukupni raspoloživ dohodak potroši u tekućem razdoblju (tijekom radnog vijeka kada je dohodak veći i primjereno je ugovoriti životno osiguranje), odnosno stimulira pojedinca da planira i formira štednju za budućnost. Važnost štednje kroz životno i rentno osiguranje tim više dobiva na važnosti u okolnostima kada mirovinski sustav osiguranja koji organizira država za mnoge današnje zaposlenike znači relativno niske mirovine u budućnosti pa je tijekom radnog vijeka potrebno formirati rezerve štednje koje će se koristiti kao dodatni primitak kućanstva u starijoj životnoj dobi.

O važnosti formiranja osobne štednje, govore i podaci o relativno niskim mirovinama brojnih današnjih umirovljenika u Hrvatskoj te rastućoj stopi rizika siromaštva upravo kod te kategorije osoba. Na primjer u Hrvatskoj prosječna mirovina ne pokriva niti polovicu prosječne neto plaće, a u budućnosti bi taj omjer mogao biti i nepovoljniji pa se (uz pretpostavku nastavka postojećih demografskih i ekonomskih trendova kao u dosadašnjem razdoblju) predviđa da će do 2050. prosječna mirovina iznositi svega 38% prosječne neto plaće iz radnog odnosa. O značaju problema govori i aktualno stanje neodrživosti prvog stupa mirovinskog sustava RH zbog činjenice da na jednog umirovljenika dolazi tek nešto više od jedne zaposlene osobe - o čijem radu (zaposlenosti) i visini bruto plaće ovisi visina ukupno prikupljenih mirovinskih doprinosa iz plaće (a konkretno prvi stup tzv. međugeneracijske solidarnosti). Pri tome kako je tijekom kriznog razdoblja istodobno došlo do značajnog rasta broja umirovljenika, uz istodobno višestruko veći pad broja zaposlenih, tekući javnih prihodi prikupljeni iz mirovinskih doprinosa (prvi stup) nisu dovoljni za pokriće izdataka države za isplatu mirovina pa se ona značajnim dijelom financiraju na teret ostalih prihoda državnog proračuna, a kako kontinuirano postoji budžetski deficit, isplate mirovina se jednim dijelom financiraju iz (kontinuiranog) zaduživanja države.

Osobni rizik dugovječnosti, odnosno rizik dohotka u starijoj životnoj dobi tako se sve više individualizira, a pojedinac ima osobnu odgovornost formirati štednju za starost (i eventualnu bolest) kojom će se od njih zaštititi. Dodatno, na ukupnu sliku neodrživosti postojećeg mirovinskog sustava ukazuje i trend demografskog starenja, odnosno nepovoljna dobna struktura stanovništva zabilježena već danas uz još izraženije pogoršanje do 2050. stanovništva (vidjeti sliku 38).

**Slika 38: Stanovništvo Hrvatske prema starosti i spolu**



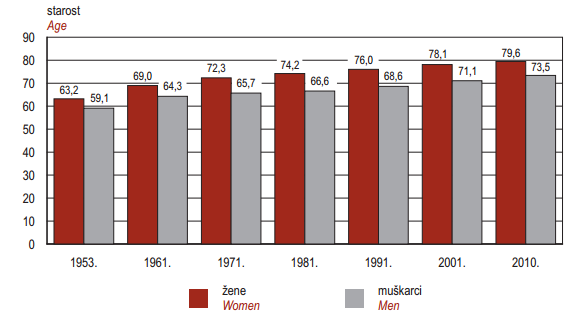
Izvor: preuzeto iz: DZS (2012.): „Žene i muškarci u Hrvatskoj 2012.“, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/menandwomen/men\_and\_women\_2012.pdf

Kako bi se budući rizici starosti (dugovječnost), dohotka i siromaštva sveli na najmanju moguću mjeru, naglasak je na izboru adekvatnog štedno-ulagačkog proizvoda koji kroz periodičke uplate duže vremensko razdoblje omogućava postupno kumuliranje štednja, a čime se ujedno pretjerano ne opterećuje raspoloživi dohodak kućanstva. To može biti oročena štednja u bankama, stambena štednja, dobrovoljno mirovinsko osiguranje, ulaganje u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom i drugo, uključujući svakako i životno i rentno osiguranje kao oblike štednje kod kojeg prema regulativi u 2015. ostvareni dohodak od pripisane dobiti nije obuhvaćeni sustavom oporezivanjem dohotka (kao što je slučaj kod kamata na oročene depozite, odnosno kao što će biti slučaj od 2016. kod oporezivanja kapitalnih dobitaka). Međutim, prinosi koje pojedinac može ostvariti kroz mješovito životno osiguranje u slučaju doživljenja su najčešće vrlo niski, a čest je slučaj ugovaranje takvih uvjeta osiguranja kod kojih osigurana svota (u jednakom iznosu za slučaj doživljenja i slučaj smrti) nakon 20 ili 30 godina plaćanja premije jedva pokriva nominalni iznos uplaćenih premija osiguranja, dok je u realnim terminima vrijednost znatno niža, jer kroz 20 ili 30 godina inflacija značajno obezvrjeđuje realnu kupovnu moć novca. Navedeno vrijedi unatoč činjenici da se većina životnih osiguranja u Hrvatskoj sklapa uz valutnu klauzulu (ali i euro prati uobičajena stopa inflacije 2% godišnje).

Temeljna svrha mješovitog životnog osiguranja je osigurati financijske stabilnosti osiguranika i članova njegove obitelji, odnosno osoba koje su financijski ovisne o osiguraniku, a dodatno u slučaju smrti osiguranika - za nasljednike i članove obitelji može predstavljati značajan izvor sredstava za financiranje troškova pogreba, nasljedno-pravnih sporova, školovanje djece i slično. Stoga je proizvod koji često ugovaraju osobe s djecom (iako maloljetnu djecu nije preporučljivo imenovati za korisnike osiguranja u slučaju smrti), osobe u dobi oko 30 godina života (ali i mlađi i stariji), kao i osobe koje žele u slučaju svoje smrti zaštititi financijsku sigurnost roditelja ili drugih osoba do kojih im je stalo. U novijoj povijesti pojedini oblici mješovitog životnog osiguranja promoviraju se kao oblik dječje štednje kod kojeg se roditelj javlja u svojstvu osiguranika, a malodobno dijete kao korisnik za slučaj doživljenja i korisnik za slučaj smrti pa tako kumulirana štednja može u budućnosti biti izvor financiranja školovanja djece ili im omogućiti lakše financijsko osamostaljenje od roditelja.

Iako se statistički može utvrditi očekivano trajanje života pri rođenju (slika 39), nitko od nas ne zna stvaran vijek osobnog doživljenja. Stoga važnost ugovaranja mješovitog životnog osiguranja posebno dolaze do izražaja u slučaju prijevremene smrti osiguranika, odnosno njegove smrti u prvim godinama plaćanja premija osiguranja kada je iznos osigurane svote uobičajeno znatno veći od iznosa plaćenih premija. Dodatno, s obzirom da se radi o dugoročnom štednom proizvodu vezanom uz štednju za starost, ugovaranje životnog ili rentnog osiguranja pridonosi određenoj zaštiti od rizika dugovječnosti i niskog dohotka u godinama umirovljenja, a tim više se očekivano trajanje života pojedinca sve više produžuje pa je štednja za starost itekako važna.

**Slika 39: Očekivano trajanje života pri rođenju**



Izvor: preuzeto iz: DZS (2012.): „Žene i muškarci u Hrvatskoj 2012.“, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/menandwomen/men\_and\_women\_2012.pdf

Međutim, jedan od faktora koji demotivira dio građana za češće ugovaranje mješovitog životnog osiguranja su relativno visoki iznosi ukupne premije (koja se odnosi na rizik za slučaj smrti i za slučaj doživljenja) u odnosu na osiguranu svotu za slučaj doživljenja. Stoga ako se životno osiguranje ugovara s primarnom svrhom štednje treba razmisliti koliko je oportuno ugovarati osiguranje uz isti iznos osigurane svote za doživljenje kao osigurane svote za smrt, odnosno razmisliti o prednostima ugovaranja viših svota za doživljenje i nižih svota za slučaj smrti. Kako bi se razumjeli razlozi zbog kojih su ukupne premije na mješovito životno osiguranje „visoke“, treba uzeti u obzir rizike kojima je izloženo društvo za osiguranje koje za osiguranika istodobno pokriva rizik smrti i rizik doživljenja te eventualno i neke druge rizike koji su manje ili više vjerojatni (smrt u prvoj godini trajanja osiguranja, smrt u slučaju nezgode itd.). Kada se ti faktori detaljno sagledaju dojam o „visokim“ premijama djelomično se mijenja pa su premije uglavnom onolike koliko rizika društvo za osiguranje preuzima na sebe. (Pri čemu zbog promjene faktora rizičnosti kod novih ugovora osigurana svota može biti znatno niža uz iste iznose godišnjih premija kakve su ranije ugovarane.) Međutim, prosječni odnos visine premija i osiguranih svota mogao bi za građane biti povoljniji kada bi u Hrvatskoj veći broj osoba sudjelovao u takvom osiguranu, kao što je to slučaj u zemljama srednje Europe kod kojih je daleko više naglašena tradicija ugovaranja životnog osiguranja.

U brojnim zemljama životno osiguranje donosi osiguranicima/ugovarateljima osiguranja različite porezne olakšice ili druge beneficije čime država motivira građane da se kroz osobno osiguranje i štednju za starost zaštite od rizika dugovječnosti, odnosno osiguraju buduću osobnu financijsko-socijalnu poziciju i poziciju članova obitelji. Navedeno je bilo i osnovni razlog zbog čega je ranije (prije nekoliko godina) životno osiguranje u Hrvatskoj tretirano kao dodatni osobni odbitak pri oporezivanju dohotka.

Kao oblik imovine u funkciji štednje životno osiguranje ima nisku likvidnost. Otkupna vrijednost polica je relativno niska u prvom razdoblju osiguranja, dok prekid plaćanja premija osiguranja nosi negativne konsekvence gubitka (dijela ili ukupnih) „uloženih sredstava“ za pojedinca (ovisno o broju godina plaćanja premija). Pri donošenju odluke o životnom osiguranju s obilježjima štednje stoga je važno adekvatno ocijeniti mogućnosti plaćanja premija u narednom razdoblju, npr. 10, 20, ili 30 godina na koje je sklopljen ugovor o osiguranju te je isto tako važno obveze plaćanja premija pravovremeno izvršavati. Nadalje, odluku o ugovaranju životnog osiguranja, osiguranja od posljedica nesretnog slučaja (nezgode) kao i drugih vrsta osiguranja treba donijeti racionalno vodeći računa o prednostima navedenog proizvoda i izdacima koje kućanstvo može podnijeti. Pri tome, odluku o ugovaranju osiguranja ne treba donositi pod utjecajem nagovora drugih osoba (npr. prijatelja koji honorarno rade kao agenti prodaje osiguranja) te isto tako niti pod utjecajem emocija (straha, osjećaja prekomjerne zabrinutosti za vlastitu djecu, grižnje savjesti i osjećaja osobne krivnje ukoliko se proizvod ne ugovori) - iako je „igranje na kartu emocija“ vrlo prisutno u nagovoru agenata za „kupnju proizvoda“ osiguranja.

**5.5. Zdravstveno osiguranje**

*„Zdravstveno osiguranje u Hrvatskoj ostvaruje se na različitim razinama, koje se između ostalog razlikuju s obzirom na načine financiranja.*

*Obvezno zdravstveno osiguranje provodi Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje (HZZO), a sredstva se formiraju uplatama obveznih doprinosa koje uplaćuju poslodavci za zaposlenike (odnosno uplatama doprinosa samozaposlenih osoba). Kroz obvezno zdravstveno osiguranje osiguravaju se svim osiguranim osobama prava i obveze iz obveznoga zdravstvenog osiguranja na načelima uzajamnosti, solidarnosti i jednakosti, na način i pod uvjetima utvrđenim Zakonom o obveznom zdravstvenom osiguranju.*

*Dobrovoljno zdravstveno osiguranje uključuje: dopunsko zdravstveno osiguranje, dodatno zdravstveno osiguranje i privatno zdravstveno osiguranje. Putem dopunskog zdravstvenog osiguranja osigurava se pokriće određenih troškova zdravstvene zaštite iz obveznog zdravstvenog osiguranja. Dopunsko zdravstveno osiguranje provode Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje te društva za osiguranje (osiguravatelji) registrirana za obavljanje djelatnosti osiguranja u Republici Hrvatskoj (predstavlja oblik neživotnog osiguranja).“[[89]](#footnote-89)*

Prema podacima u 2015. HZZO omogućuje ugovaranje dopunskog zdravstvenog osiguranja po jedinstvenoj cijeni 70,00 kuna čime je moguće osigurati pokriće doplata prilikom korištenja zdravstvene zaštite iz obveznog zdravstvenog osiguranja, odnosno izbjeći (ili smanjiti) troškove plaćanje zdravstvenih usluga u primarnoj zdravstvenoj zaštiti, za specijalističke preglede, dijagnostiku, fizikalnu terapiju, stomatološke usluge, bolničko liječenje, za izdavanje lijeka u ljekarnama i dr. Osiguranje se ugovara po ponudi, pri čemu ukoliko su osiguranik (u ovom slučaju osoba koja sklapa osiguranje) i ugovaratelj (u ovom slučaju osoba koja preuzima obvezu plaćanja premije) različite osobe, ponudu trebaju potpisati i osiguranik i „ugovaratelj“. Na sličan način funkcionira i dopunsko zdravstveno osiguranje koje se ugovara preko društava za osiguranje, iako je moguće da ono pokriva širi obuhvat mogućih troškova doplata u obveznom zdravstvenom osiguranju. Pri tome prilikom ugovaranja treba provjeriti da li se iskaznica dopunskog zdravstvenog osiguranja može koristiti kao dokaz da troškovi direktno terete policu dopunskog zdravstvenog osiguranja (odnosno da osiguranik na licu mjesta nema dodatne troškove, odnosno da nije u pitanju slučaj kod kojega osiguranik sam podmiruje troškove a potom iznos refundira kod osiguratelja).

*„Pored dopunskog zdravstvenog osiguranja, društva za osiguranje mogu provoditi i dodatno i privatno zdravstveno osiguranje. (Sva tri oblika dobrovoljnog zdravstvenog osiguranja kada ih provode društva za osiguranje ulaze u kategoriju neživotnih osiguranja.) Dodatnim zdravstvenim osiguranjem osigurava se viši standard zdravstvene zaštite u odnosu na standard zdravstvene zaštite iz obveznoga zdravstvenog osiguranja te veći opseg prava u odnosu na prava iz obveznoga zdravstvenog osiguranja.“ [[90]](#footnote-90)* Konkretno kako ističu jedan osiguratelj omogućava preglede u ugovornim ustanovama bez čekanja i uputnica, uključujući mogućnost sistematskih pregleda, pregleda specijalista, laboratorijske i dijagnostičke preglede i slično. Uobičajeno se ugovara na rok tri godine (uz obvezu plaćanja premije za isto razdoblje), ne može se ugovoriti retrogradno te je dostupno za osobe starije od 18 godina koje istodobno imaju obvezno zdravstveno osiguranje

*„Sukladno Zakonu o dobrovoljnom zdravstvenom osiguranju, privatnim zdravstvenim osiguranjem osigurava se zdravstvena zaštita fizičkim osobama koje borave u Republici Hrvatskoj, a koje se nisu obvezne osigurati sukladno Zakonu o obveznom zdravstvenom osiguranju i Zakonu o zdravstvenoj zaštiti stranaca u Republici Hrvatskoj.“[[91]](#footnote-91)*

|  |
| --- |
| Pored sveg navedenog, putem društva za osiguranje moguće je ugovoriti putno zdravstveno osiguranje koje služi osiguranju osoba tijekom putovanja i boravka u inozemstvu. |
| S obzirom na članstvo Hrvatske u Europskoj uniji, osigurane osobe kroz obvezno zdravstveno osiguranje koje provodi HZZO-a imaju pravo na Europsku karticu zdravstvenog osiguranja -EKZO (European Health Insurance Card - EHIC) temeljem koje osigurana osoba za vrijeme privremenog boravka na području druge države članice EU ima pravo koristiti nužnu zdravstvenu zaštitu i koristit nužne zdravstvene usluge koje se ne mogu odgoditi do planiranog povratka u Hrvatsku (a na teret sredstava HZZO-a). Međutim, EKZO nije alternativa putnom osiguranju (jer ne pokriva brojne troškove koji su uobičajeno uključeni u putno osiguranje) pa i HZZO preporučuje da se uz EKZO ugovori po osobnom izboru i odgovarajuće putno osiguranje. |

**6. INVESTIRANJE OSOBNIH FINANCIJSKIH SREDSTAVA**

U dosadašnjem tekstu i primjerima obrađeni su oblici štedno-ulagačkih proizvoda koji su dostupni putem banaka, stambenih štedionica i društava za osiguranje (životno osiguranje s obilježjima štednje i rentno osiguranje), a namijenjeni su štedišama. Dodatan oblik štedno ulagačkog proizvoda o kojem do sada nije bilo riječi su ulaganja u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom koji su predmet ovog poglavlja, dok se u narednom poglavlju analizira mirovinska štednja kroz ulaganje u dobrovoljne mirovinske fondove. Svi navedeni oblici štedno-ulagačkih proizvoda vezani su uz držanje niže-rizične imovine, a svaki ima specifična obilježja, konkretnu namjenu i vremenski horizont štednje pa se stoga razlikuje s obzirom na likvidnost i mogući prinos.

U ovom poglavlju obrađuju se drugi aspekti moguće alokacije viškova rezervi štednje, uključujući ulaganja na tržištu dionica kao oblik financijskih investicija te druge dostupne oblike više ili manje rizičnih ulaganja. Time se i kroz podjelu poglavlja pravi bitna razlika između financijskih instrumenata u funkciji štednje (štedno ulagačkih proizvoda) i financijskih instrumenata u funkciji investicija. Dok su štedni instrumenti namijenjeni svima, običnim građanima potrošačima i korisnicima financijskih proizvoda i usluga, nastavak teksta postupno prelazi s teme štedno-ulagačkih proizvoda na financijske instrumente u funkciji investicija koji su namijenjeni prvenstveno osobama koje raspolažu visokim iznosima „viška rezervi“ (viška sredstava) koji im duže vremensko razdoblje neće biti potrebni, koji zbog visokog oportunitetnog troška nadilaze preferencije držanja likvidne imovine i traže priliku za ulaganja s veći mogućim povratom, ali i uz preuzimanje većeg rizika. Cilj kapitalizacije uloženih sredstava stoga nije samo zaštita od inflacije i ostvarivanje određenih prihoda kao nagrade za odricanje od mogućnosti tekuće potrošnje (kao u slučaju štednje), nego oplođivanje imovine uz veće moguće stope povrata (ali i rizik mogućih većih gubitaka).

Investicije mogu biti vezane uz ulaganja osobnih sredstava u financijsku imovinu (financijske instrumente) ili ulaganja u realnu imovinu poput kupnje nekretnina ili poluga zlata, ulaganja u proizvodno postrojenje odnosno poduzetničku aktivnosti i drugo. Osim što mogu biti financirane iz vlastitih sredstava mogu biti financirane i zaduživanjem - korištenjem prednosti šanse financijske poluge i izbjegavanjem rizika financijske poluge, uvažavajući pravilo da se *„isplati korištenje tuđih izvora financiranja sve dok se poslovanjem/ ulaganjem ostvaruje stopa profitabilnosti veća od ponderirane kamatne stope po kojoj se plaćaju kamate na pozajmljene izvore“*.

Vezano uz ulagačke oblike financijske imovine, na samom početku treba objasniti dva pojma koja su s time povezana, pojam rizika i pojam diverzifikacije. Rizik označava vjerojatnost nastupa događaja s nepovoljnim posljedicama, odnosno u slučaju financijskih i drugih ulaganja u upravljanju osobnim financijama označava vjerojatnost nastupa događaja koji može imati potencijalne negativne učinke na vrijednost imovine i financijsku poziciju pojedinca. Ulaganje u više rizičnu financijsku imovinu u funkciji investicija može rezultirati većom zaradom, ali i nosi opasnost veće mogućnosti gubitka uloženih sredstava. Kako je budućnost neizvjesna, rizik je potrebno ograničiti što se postiže diverzifikacijom ulaganja vodeći se načelom *„Ne stavljati sva jaja u istu košaru“,* npr. ulaganjem u različite vrste financijskih instrumenata istodobno, ili ako se npr. radi isključivo o ulaganju u dionice, diverzifikacija se postiže ulaganjem u dionice iz različitih zemljopisnih regija, gospodarskih sektora, različitih tvrtki, različitih veličina tvrtki i slično.

**6.1. Vrste financijskih instrumenata i tržišta**

Radi lakšeg razumijevanja teksta u nastavku, u ovom dijelu se iznose osnovne informacije o financijskim tržištima te obilježjima financijskih instrumenata koji se na njima javljaju, a koji se međusobno razlikuju po ročnosti, likvidnosti i rizičnosti. Likvidnost financijskog instrumenta, odnosno likvidnost imovine predstavlja sposobnost njene brze i lake prodaje (unovčenja) bez gubitaka i troškova. Rizičnost financijskih instrumenata ovisi o njihovim obilježjima, uz dionice se tipično veže tržišni rizik koji proizlazi iz promjene tržišne vrijednosti dionice u odnosu na cijenu po kojoj je kupljena, kod obveznica je tržišni rizik ujedno povezan s kamatnim rizikom; kod svih financijskih instrumenata postoji rizik tržišne likvidnosti itd.

Uobičajeno se smatra da su depoziti u bankama i dužnički financijski instrumenti koje izdaje država najmanjeg stupnja rizičnosti ulaganja, pa zbog toga predstavljaju svojevrsne referentne instrumente u odnosu na koje se promatraju svi ostali financijski instrumenti – a u smislu očekivanog višeg prinosa od ulaganja ali i višeg stupnja rizičnosti te moguće manjeg stupnja likvidnosti.

Financijski instrumenti dostupni na financijskom tržištu dijele se prema ročnosti na instrumente tržišta novca i instrumente tržišta kapitala.

* Novčano tržište uključuje tržište novca i kratkoročnih vrijednosnica, što sve zajedno obuhvaća financijske instrumente čija je ročnost kraća od jedne godine.
* Tržište kapitala teoretski uključuje sve financijske instrumente čija je ročnost duža od jedne godine, npr. dogovorno tržište dugoročnih kredita i tržište dugoročnih vrijednosnica poput obveznica i dionica, ali u praksi se prvenstveno veže uz tržište dionica i obveznica. Katkada se pod time misli samo na tržište dionica, a ujedno je i pojam kojim često imenuje burza kao organizirano tržište vrijednosnicama.

Financijski instrumenti predstavljaju ugovore u kojima su sadržana prava i obveze iz određenog financijskog odnosa. U kategoriju financijskih instrumenata ulaze krediti, depoziti, vrijednosnice (vrijednosni papiri, poput obveznica i dionica), financijske izvedenice, gotovina (gotov novac u novčanicama i kovanicama), depozitni novac itd. Može se odnositi na različite kategorije financijske imovine u aktivi bilance ili različite oblike financijskih obveza u pasivi bilance ekonomskog subjekta. Međutim, u osobnim financijama financijski instrumenti prvenstveno se promatraju s aspekta aktive bilance pojedinca ili kućanstva pa uključuju različite oblike ulaganja u financijsku imovinu u funkciji štednje ili u funkciji investicija.

S obzirom na vrstu prava, financijski instrumenti mogu biti:

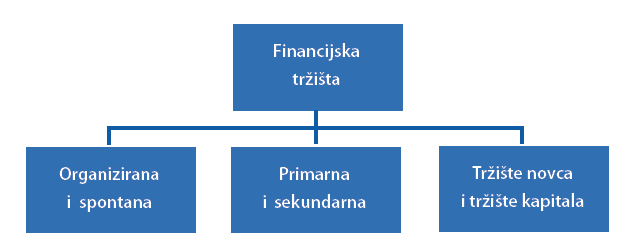
* dužnički – npr. krediti, obveznice, trezorski zapisi i slično, koji za dužnike predstavljaju obvezu, a za kreditore (vjerovnike), odnosno kupce dužničkih vrijednosnica predstavljaju oblik plasmana koji im donosi prihode od kamata - a dodatno prodajom npr. obveznica uz veću cijenu od nabavne mogu ostvariti kapitalni dobitak (suprotno u slučaju prodaja po nižoj cijeni od nabavne/kupovne javlja se kapitalni gubitak);
* i vlasnički npr. dionice i udjeli u vlasništvu određenog pravnog subjekta, koji vlasnicima eventualno donose određeni prihod na ime prava sudjelovanja u raspodjeli dobiti koju je ostvarilo određeno dioničko društvo – dividende, a dodatno donose mogućnost zarade na ime kapitalnih dobitaka (ali i mogućnost kapitalnih gubitaka u slučaju prodaje po nižoj cijeni od kupovne/ nabavne).

Treća podjela financijskih instrumenata je s aspekta valute, uključujući:

* financijske instrumente denominirane u domaćoj valuti (glase na određeni iznos glavnice izražene u kunama);
* denominirane u stranim valutama (uključujući vrijednosnice denominirane u eurima, dolarima ili drugoj stranoj valuti, kao i devize što kao pojam praktično predstavlja svako potraživanje koje glasi na stranu valutu, npr. devizni depozit u banci);
* indeksirane valutnom klauzulom – kod kojih se plaćanje novčanih obveza dospjele glavnice duga i pripadajućih kamata vrednuje se s obzirom na devizni tečaj određene strane valute u odnosu na domaću valutu (npr. srednji tečaj HNB-a i slično); praktično to znači da je vrijednost duga definirana u stranoj valuti ali se sva novčana plaćanja (npr. isplata kredita, otplata mjesečnih anuiteta/rata otplate kredita, plaćanje kamata u okviru mjesečnih anuiteta/rata) obavljaju u domaćoj valuti.

Postoje i druge podjele financijskih instrumenta pa se mogu razlikovati npr. financijski instrumenti s fiksnim prihodom (donose uvijek iste nepromjenjive iznose kamata – npr. obveznice s fiksnom kuponskom stopom) ili s varijabilnim ili tržišno indeksiranim prihodom (ovise o promjenama kamatnjaka na tržištu, o promjenama stope inflacije itd.).

**Slika 40: Podjela financijskih tržišta**



Izvor: preuzeto iz: Orsag, S.; Dedi, L. (2014.): „Tržište kapitala“, Alka Script

S obzirom na tržišta na kojima se trguje financijskim instrumentima ona mogu biti organizirana ili spontana; primarna i sekundarna; odnosno uključuju tržište novca i tržište kapitala, dok se kao zasebno može izdvojiti valutno tržište koje čini elektronički sustav trgovanja stranim valutama (uključujući spot tržišta sa trenutnim tečajem i terminska tržišta kod kojih se radi o kupnji ili prodaj određenog iznosa strane valute s isporukom u nekom budućem vremenu.

Burza predstavlja organizirano tržište na kojem se trguje određenom robom (kavom, ribom ....) ili određenim standardiziranim financijskim instrumentima (vrijednosnicama), a u skladu s uređenim pravilima uvrštenja na burzu te pravilima koja se tiču obilježja financijskih instrumenta.

|  |
| --- |
| Za vrijednosnice s rokovima dospijeća izmirenja tražbine (potraživanja) kraćim od godinu dana kaže se da su predmet trgovanja na tržištu novca. To su npr. trezorski zapisi (izdaje ih Ministarstvo financija), blagajnički zapisi (izdaje ih HNB) i komercijalni zapisi (izdaju ih poduzeća). U SAD-u su također posebno popularni certifikati o depozitu.   * Komercijalni zapis je kratkoročni utrživi vrijednosni papir s izvornim dospijećem do jedne godine. Izdavatelj komercijalnog zapisa može biti svaka pravna osoba (osim države ili središnje banke), odnosno tipično ih izdaju pojedinačna poduzeća. * Blagajnički i trezorski zapisi su kratkoročni utrživi vrijednosni papiri s izvornim dospijećem do jedne godine. U Republici Hrvatskoj blagajničke zapise izdaje HNB, a trezorske zapise Ministarstvo financija. * Certifikat o depozitu je prenosivi vrijednosni papir kojim određena kreditna institucija pribavlja novčana sredstva emitirajući izdanja certifikata o depozitu u velikim iznosima ili ih izdaje na temelju depozita. Iako formalno postoje kao izvor pribave sredstava za kreditne institucije, u Hrvatskoj se uglavnom ne koristi.   Za vrijednosnice s rokovima dospijeća dužim od jedne godine kaže se da su predmet trgovanja na tržištu kapitala. To su dionice i obveznice. Njima se tipično trguje na burzama vrijednosnica, a njihova cijena (tržišna vrijednost) podložna je relativno većim fluktuacijama.   * Dionice ulaze u kategoriju vlasničkih vrijednosnica te dokazuju prava i udio njihovih vlasnika u kapitalu (glavnici ili neto imovini) dioničkih društava. Praktično nemaju rok dospijeća jer poduzeće njihovim izdavanjem dolazi do trajnih izvora sredstava, ali se svrstavaju u dugoročne financijske instrumente. Ako dioničko društvo ostvaruje (bruto) dobit (kao pozitivnu razliku između prihoda i rashoda), nakon plaćanja poreza na dobit, preostala razlika (neto dobit) pripada dioničarima i može se raspodijeliti u obliku dividende kao vrste prihoda od kapitala (ali ne postoji obveza isplate dividende) ili se neto dobit može dalje investirati s ciljem da u budućnosti vlasnicima donese veće mogućnosti zarade, odnosno poveća buduću tržišnu vrijednost dionica. Dividenda se obično izražava kao određeni iznos po dionici. Dionice se smatraju više rizičnim financijskim instrumentom iz razloga što ovise o performansama poslovanja poduzeća koje ih izdaje pa im je cijena na tržištu prilično volatilna, a osim što ovisi o pokazateljima poslovanja poduzeća, ovisi i o budućim očekivanjima faktora koji bi se mogli odraziti na poslovanje poduzeća, dok su tržišna kretanja cijena dionica dodatno i pod značajnim utjecajem psihologije ponašanja sudionika dioničkog tržišta, uključujući njihovu sklonost špekulativnom i iracionalnom ponašanju. Kako je poslovanje poduzeća izloženo nizu faktora rizika poduzetničke aktivnosti i promjenama na tržištu za plasman roba i usluga, loše poslovanje poduzeća rezultira gubicima pa u tom slučaju ne postoji mogućnost isplate dividende, dok veći poremećaji koji prijete stečajem poduzeća vlasnike dionica izlažu riziku gubitka značajnog iznosa uloženog novca, a pri tome im pripadaju tek rezidualna prava odnosno pravo na isplatu tek iz likvidacijske mase nakon što se prodajom imovine podmire sve obveze prema vjerovnicima. * Obveznice predstavljaju dugoročni dužnički vrijednosni papir (s izvornim dospijećem dužim od jedne godine) koji izdavaoca obvezuje na povrat pozajmljenih sredstava u određenom roku s određenim kamatama (kamate se isplaćuju periodično - kuponi ili se pribrajaju glavnici duga i isplaćuju o dospijeću vrijednosnice). Primjerice, kupac kuponske obveznice pozajmljuje iznos na koji obveznica glasi njezinu izdavatelju, a izdavatelj obveznice jamči da će tijekom utvrđenog razdoblja imatelju obveznice plaćati utvrđeni iznos kamata (kupon) te o dospijeću obveznice isplatiti iznos na koji ona glasi (nominalnu vrijednost obveznice). Izdaju ih države (državne obveznice), poduzeća (korporativne obveznice) i drugi emitenti (kao alternativu kreditnom zaduživanju kod banaka). |

Vrijednosni papiri pojavljuju se na primarnom i na sekundarnom tržištu[[92]](#footnote-92).

* Primarno tržište je tržište novih izdanja vrijednosnih papira, čime izdavatelji vrijednosnica prikupljaju nove („svježe“) izvore sredstava. U tom procesu pomoć poduzećima i drugim izdavateljima vrijednosnica pružaju investicijske banke, odnosno odjeli investicijskog bankarstva univerzalnih poslovnih banaka (u zemlji i/ili inozemstvu). U sklopu aktivnosti investicijskog bankarstva analiziraju se potencijalna tržišta za plasman vrijednosnice, predviđaju se mogućnosti uspjeha određene emisije te cijene primarnog izdanja, izvršavaju se registracije prodaje (kod Središnjeg klirinškog depozitarnog društva), raspisuje poziv na upis (u svrhu animacije potencijalnih investitora) te prodaju i distribuiraju prava iz vrijednosnica investitorima. Izdavanjem i prodajom dionica (obveznica) prvim kupcima završava njihov „život“ na primarnom tržištu.
* Sekundarno tržište je tržište na kojem se obavlja daljnja kupoprodaja vrijednosnih papira, odnosno trguje se već postojećim vrijednosnicama. Na njemu se ne prikupljaju nova novčana sredstva, nego se samo mijenja vlasnik vrijednosnog papira, tj. vrijednosnicama se trguje između različitih sudionika (uz posredovanje brokera i drugih posrednika).

|  |
| --- |
| U slučaju inicijalne javne ponude (IPO - Initial Public Offering) dionice poduzeća se prvi put uvrštavaju na burzu. Kod sekundarne javne ponude (SPO - Secondary Public Offering) izdaju se nove dionice poduzeća čije dionice već kotiraju na burzi. U pravom smislu riječi podrazumijevaju slučaj izdanja novih dionica u svrhu povećanja temeljnog kapitala poduzeća.  Ponude dionica na tržište, kao i ponude za upis udjela u investicijskim fondovima mogu se provoditi kao privatne ponude ili ako javne ponude. Privatnu ponudu karakterizira dostupnost instrumenta ograničenom broju ulagatelja ili ulagačima koji zadovoljavaju zakonske ili druge posebno definirane kriterije kako bi mogli pristupiti takvom ulaganju (npr. profesionalnim i kvalificiranim ulagateljima). U slučaju javne ponude poziv na upis, odnosno kupnju odnosi se na velik i neograničen broj potencijalnih ulagatelja (uključujući i male ulagače). |

**6.2. Alternative štednje i ulaganja – osvrt na otvorene investicijske fondove s javnom ponudom**

Najbliža alternativa tipičnim štednim financijskim instrumentima poput a vista i oročenih depozita u bankama su ulaganja u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom (tzv. UCITS fondove). Pojam otvoreni investicijski fond s javnom ponudom (UCITS fond) označava zasebnu imovinu bez pravne osobnosti u zajedničkom vlasništvu svih imatelja udjela u fondu. Osniva ga društvo za upravljanje kao pravna osoba koja odobrenje za rad u Hrvatskoj dobiva od Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Hanfa). Sredstva fonda prikupljaju se javnom ponudom što znači da je ulaganje u fond omogućeno neograničenom broju osoba i svim tipovima ulagatelja (uključujući male, kvalificirane i profesionalne), a pojam „otvorenosti“ fonda označava da je imovina fonda podijeljena na neograničeni broj udjela pa se tako za nova ulaganja kreiraju novi udjeli koji se potom ulažu u prenosive vrijednosnice ili duge likvidne financijske instrumente. Cijena udjela u fondu računa se za svaki dan idućeg radnog dana na temelju izračuna neto vrijednosti imovine fonda (neto vrijednost imovine fonda dijeli se s brojem udjela od zadnjeg dana za koji je izračunata cijena udjela fonda).

U slučaju ulaganja u fond, odnosno kupnje udjela zainteresirani ulagatelj treba popuniti zahtjev za izdavanje udjela. Suprotno u slučaju povlačenja sredstava iz fonda, odnosno prodaje udjela potrebno je popuniti zahtjev za otkup udjela u fondu. Također su moguće zamjene udjela u fondu kojim upravlja isto društvo za upravljanje ili drugo društvo za upravljanje. Razlozi za zamjenu udjela u fondovima mogu biti vezani uz činjenicu da drugi fond ostvaruje bolje rezultate ili uz promjene preferencija ulagatelja npr. u slučajevima kada dionička tržišta bilježe veću volatilnost pa je primjeren „skloniti se“ („parkirati novac“ u novčane ili obvezničke fondove.

Društvo za upravljanje upravlja fondom u svoje ime, ali za zajednički račun (zajedničku korist) imatelj udjela u toj imovini. Za svoj rad društvo za upravljanje naplaćuje naknadu za upravljanje (obračunava se od ukupne imovine fonda pri svakom izračunu vrijednosti imovine fonda, a kao određeni postotak na godišnjoj razini uzimajući u obzir broj dana kada je pojedinačni ulagatelj bio vlasnik udjela u fondu, što znači da je investitor ne plaća posebno). Dodatno može (ali i ne mora) postojati ulazna naknada (ako postoji naplaćuje se prilikom uplate u fond kao postotak uplaćenog iznosa, odnosno vezana je za cijenu udjela na dan kupnje). Nadalje najčešće postoji i izlazna naknada (naplaćuje se prilikom isplate iz fonda s obzirom na cijenu udjela na dan prodaje), Posebnu vrstu naknade predstavlja naknada depozitaru (depozitnoj banci, obračunava se po istom principu kao u slučaju naknade za upravljanje). Sve navedene naknade naplaćuju se ako je to predviđeno prospektom fonda i ako društvo za upravljanje ne donese odluku da ih neće naplaćivati.

U okviru upravljanja imovinom fonda, društvo za upravljanje ulaže u financijske instrumente koji su predviđeni prospektom određenog fonda te po istom kriteriju po potrebi provodi restrukturiranje portfelja tražeći na tržištu prilike za većom zaradom uz dani rizik. Prospekt fonda praktično predstavlja poziv na upis te ga svaki potencijalni ulagatelj treba pročitati, a u njemu su navedene bitne karakteristike fonda (naziv fonda, vrste imovine u fondu, geografske regije i sektori uz koje se vežu ulaganja, rizici ulaganja, naknade koje se naplaćuju, podaci o društvu za upravljanje, depozitaru i revizoru fonda i drugo, uključujući eventualne porezne obveze na ime dohotka od kapitala stečenog kao kapitalni dobitak – što bi u Hrvatskoj trebalo postati aktualno od 2016. godine, ali nije u primjeni u trenutku pisanja ovog teksta). Prije nego što se prospekt objavi za javnu ponudu, društvo za upravljanje treba ishoditi suglasnost Hanfa-e, odnosno odobrenje za osnivanje fonda. Pored prospekta, društvo za upravljanje dužno je objaviti i druge dokumente vezane uz ulaganja u fond. To su tzv. ključni podaci za ulagatelje (KIID fonda, u kojem su sažeto prikazani svi bitni podaci o fondu) te pravila fonda (kao dokument kojim se uređuju odnosi između ulagatelja i društva za upravljanje).

Isto društvo za upravljanje može upravljati većim brojem otvorenih investicijskih fondova različitih obilježja (novčani, dionički ...). Novčana sredstva fonda prikupljaju se od ulagatelja koji kupuju udjele u fondu te imaju pravo na udio u dobiti fonda razmjerno veličini njihova udjela u cjelokupnoj imovini fonda. Pri tome je često definiran minimalni iznos ulaganja u određeni fond, a oni se kreću od npr. 100 kuna ili 15 eura do većih minimalnih iznosa ovisno o vrstama fonda. Uobičajeno su minimalni iznosi veći su kod dioničkih fondova nego kod novčanih fondova, iako to nije pravilo. Ostvareni pozitivni prinosi i dobici od ulaganja u različite oblike imovine pridonose rastu vrijednosti ukupnog portfelja pa time i rastu vrijednosti udjela fonda. Međutim,, tržišna vrijednost portfelja imovine fonda podložna je i negativnim promjenama te se u tom slučaju vrijednost udjela smanjuje. Tako npr. dok su prinosi na dioničke fondove u Hrvatskoj dostizali ekstremno visoku razinu tijekom 2006. i 2007. privlačeći sve većih broj novih ulagatelja i ulaganja u sve većim iznosima, situacija se bitno promijenila tijekom 2008. Tada su zabilježeni i šokovi na globalnom i domaćem financijskom tržištu koji su se odrazili na značajan pad tržišne vrijednosti dionica i različitih drugih oblika imovine u portfelju fondova, a pad povjerenja investitora doveo je i do masovnih prodaja udjela fondova – praktično primoravajući društva za upravljanje na rasprodaju imovine kako bi mogli isplatiti dotadašnje ulagatelje, a što je ujedno stimuliralo još veći pad cijena dionica na domaćem tržištu.

Osnovna karakteristika otvorenog fonda je mogućnost brzog ulaska (putem kupovine udjela otvorenog fonda od društva) i izlaska (prodajom udjela društvu) vlasnika udjela iz fonda, a društva za upravljanje su dužna u svakom trenutku iskupiti udjele svojih članova (udjelničara) što osigurava likvidnost takvih ulaganja i čini ih dostupnim za male ulagatelje. Ujedno to je i razlog zbog kojeg je potrebna i visoka likvidnost imovine fonda, što može djelovati na niže prinose koje fond ostvaruje. S aspekta ulagatelja, kapitalni dobitak od ulaganja predstavlja razlika između prodajne cijene udjela (cijena na dan izlaska iz fonda) i kupovne cijene udjela.

|  |
| --- |
| Primjer: Podaci vezani uz jedan od dioničkih fondova u RH |

Od 2016. godine kapitalni dobici ostvareni od ulaganja u investicijske fondove postaju oporezivi. *„Dohodak od kapitala po osnovi primitaka ostvarenih od jedinica u subjektima za zajednička ulaganja utvrđuje se u visini ostvarenih, odnosno realiziranih prinosa umanjenih za troškove upravljanja investicijama, odnosno troškove upravljanja imovinom investicijskog fonda (netoprinos). … Dohodak od kapitala po osnovi kapitalnih dobitaka ostvarenih od ulaganja financijske imovine u portfelje, sukladno propisu koji uređuje tržište kapitala, utvrđuje se u trenutku realizacije prinosa iz portfelja umanjenog za troškove upravljanja portfeljem (neto prinos).“* [[93]](#footnote-93)

Pri tome se dohodak od kapitala (kapitalni dobici) se ne oporezuje ukoliko se radi o otuđenju imovine izvršenom između bračnih drugova i srodnika u prvoj liniji i drugih članova uže obitelji te između razvedenih bračnih drugova ako je otuđenje u neposrednoj vezi s razvodom braka, nasljeđivanjem financijske imovine, kao i u slučaju ako je financijska imovina otuđena nakon tri godine od dana nabave odnosno stjecanja. Također je predviđena mogućnost odbitka kapitalnih gubitaka, ali se oni mogu odbiti samo od dohotka od kapitalnih dobitaka koji je porezni obveznik ostvario u istoj kalendarskoj godini i najviše do visine porezne osnovice.

S obzirom na vrstu imovine koja dominira u ukupnom portfelju fonda otvoreni investicijskih fondovi s javnom ponudom (UCITS fondovi) mogu imati obilježja:

* novčanog fonda – ako u strukturi imovine dominiraju depoziti kod banaka, kratkoročne vrijednosnice (poput trezorskih zapisa kojima se kratkoročno zadužuje država i komercijalnih zapisa poduzeća); državne obveznice (kao dugoročne dužničke vrijednosnice koje emitira država);
* dioničkog fonda – ako u strukturi imovine dominiraju dionice domaćih poduzeća, banaka i drugih emitenata te dionice inozemnih izdavatelja;
* obvezničkog fonda – ako u strukturi imovine dominiraju obveznice koje izdaju država, poduzeća, gradovi i drugi emitenti;
* mješovitog fonda – ako u strukturi imovine podjednako su značajno zastupljene dionice i obveznice domaćih i inozemnih izdavatelja; obično se promatraju kao oblik ulaganja koji donosi uravnotežen prinos uz uravnotežen rizik;
* a u novije vrijeme su se na hrvatskom tržištu javili i fondovi s dospijećem kod kojih se strategija ulaganja mijenja protekom vremena pa tako npr. u prvom dijelu definiranog razdoblja (na pet, deset, petnaest ili više godina) je veći dio imovine uložen u dionice, a potom u drugom dijelu razdoblja u obveznice i instrumente tržišta novca.

Na tržištu se UCITS fondovi javljaju pod različitim nazivima iz kojih je najčešće moguće naslutiti vrstu imovine u koju fond ulaže, valutu u kojoj su denominirana ulaganja, njegovu geografsku ili sektorsku orientaciju, npr. X novčani fond, X euro novčani fond, X dolar fond, X bond fond, X global fond, X balance, X equity fond, X BRIC, X euroaktiv, X conservative fond, X short-term fond itd. Odabir vrste fonda ovisi o preferencijama ulagatelja, vremenskom horizontu na koji ulažu (npr. dionički i drugi više rizični fondovi preporučuju se za ulaganja na dugi rok) te osobnim sklonostima riziku (toleranciji prema riziku).

Budući da većina građana (malih ulagatelja) nema specijalizirano znanje i vještine za direktno ulaganje na tržištu dionica, odluka o ulaganju u dioničke fondove ili druge oblike UCITS fondova može biti dobra strategija izbjegavanju tipičnih pogreška koje su svojstvene „neiskusnim individualnim ulagačima“ pri samostalnom ulaganju na tržištu kapitala. Dodatno, u komparaciji s direktnim ulaganjem u dionice, diversifikacija rizika je znatno je veća u slučaju ulaganja npr. u dioničke fondove nego u slučaju ulaganja u nekoliko dionica izabranih poduzeća, a smanjenju rizičnosti ulaganja pridonosi i činjenica da portfeljem imovine fonda upravljaju profesionalci – fond menadžeri, što je sve zajedno razlog zbog čega se ulaganje u UCITS fondove veže uz štedno-ulagačke aktivnosti, a pristup ulaganju dostupan je zainteresiranim ulagateljima i u poslovnicama banaka te na drugi način bez posebno zahtjevne administrativne procedure kao u slučaju investicijskih ulaganja.

Kao posebna pogodnost ulaganja u UCITS fondove ističe se da oni omogućavaju sudjelovanje u dobicima od ulaganja na tržištima kapitala i/ili novca bez da građani/ mali ulagatelji samostalno donose pojedinačne odluke o investiranju. Međutim, sve navedeno nipošto ne znači da se rizici vezani uz ulaganja u UCITS fondove smiju ignorirati. Dapače kao što se ističe u prospektima fondova, imovina fonda može biti izložena različitim rizicima:

* riziku promjene cijena vrijednosnih papira u koje su sredstva uložena
* riziku promjene tečaja valuta u kojima su vrijednosni papiri denominirani
* riziku promjena kamatnih stopa
* riziku likvidnosti
* kreditnom riziku
* riziku koncentracije imovine
* riziku financijske poluge
* riziku zemlje
* riziku promjena poreznih propisa
* rizicima specifičnim za pojedine vrste fonda (novčani, dionički, i ….)
* rizicima specifičnim za pojedinačni investicijski fond (u odnosu na slične fondove kojima upravlja jedno društvo za osnivanje i upravljanje investicijskim fondovima, odnosno u odnosu na druge fondove kojima upravljaju druga društva za osnivanje i upravljanje investicijskim fondovima), a koji mogu biti vezani uz geografske regije ili sektore uz koja se veže imovina u fondu
* operativnom riziku i drugim.

Omjer rizika i potencijalne zarade od ulaganja determiniran je prvenstveno vrstom imovine koja dominira u portfelju fonda, odnosno promjenjivošću njene vrijednosti na tržištu (prinosi od ulaganja mogu biti pozitivni i negativni). Stupanj rizičnosti obično je najniži kod novčanih fondova te najveći kod dioničkih fondova (cijene dionica su vrlo promjenjive, kako u smislu rasta tako i u smislu pada cijena na tržištu).

S druge strane uspješnost ulaganja koja se vežu uz određeni fond determinirana su i pravovremenom reakcijom i sposobnošću njihovih fond managera da primljeni novac oplode uz što veću zaradu i pri tome postignu optimalnu razinu profitabilnosti, sigurnosti i likvidnosti. Uspješnost ulagatelja tako se svodi na izbor pravog fonda, odnosno onog koji će na duži vremenski rok osigurati veću zaradu. Pri tome ostvareni prinosi određenog fonda ili fondova određenog društva zabilježeni u prošlosti nisu garancija da će se takvi prinosi ostvarivati u budućnosti.

Dodatno omjer rizika i potencijalne zarade ovisi i o trajanju ulaganja (vremenskom horizontu), pa se stoga uglavnom ističe da bi ulaganja pojedinca na kratak rok (do godine dana) trebala biti više usmjerena na izbor fondova s manjom volatilnošću tržišne vrijednosti imovine u fondu (npr. u slučaju novčanih fondova), a ulaganja na dugi rok usmjerena u investicijske fondove većeg rizika (dioničke, obvezničke i mješovite). Međutim, kao i u slučaju svih drugih preporuka o ulaganjima i prethodnu rečenicu treba shvatiti uvjetno. *„Jedino pravilo koje vrijedi je da pravila nema“,* a okolnosti zabilježene u jednom razdoblju ne znače da će se one nastaviti i u budućnosti.

|  |
| --- |
| Primjer: Podaci vezani uz jedan od novčanih fondova u RH |

Fondovi kojima upravlja isto društvo za upravljanje međusobno se bitno razlikuju s obzirom na prinos, ali općenito gledajući prinos je u normalnim uvjetima najčešće veći od kamatnih stopa na oročenu štednju u bankama. No, u usporedbi s klasičnom štednjom, temeljna je razlika što vrijednost udjela u fondu ovisi o tržišnim kretanjima te su moguće situacije da izlazak iz fonda rezultira znatno većim isplatama od uloženih sredstava, ali isto tako i isplatama u manjem iznosu od uloženih sredstava. S druge strane u slučaju štednje u bankama bitan je nominalan iznos položenog depozita i visina ugovorene nominalne kamatne stope na određeni rok oročenja. Nadalje, za razliku od štednje u bankama i stambenim štedionicama koja je osigurana do iznosa 100.000 eura u kunskoj protuvrijednosti po jednom deponentu u jednoj kreditnoj instituciji, ulaganja u otvorene investicijske fondove s javnom ponudom (kao i druge oblike investicijskih fondova) nisu osigurana.

U usporedbi sa samostalnim ulaganjem u dionice pojedinačnih poduzeća ili drugu imovinu, ulaganjem u fondove izbjegavaju se transakcijski troškovi brokerskih usluga vezani uz učestalu kupovinu i prodaju vrijednosnica kao i troškovi usluga investicijskog savjetovanja. Međutim, izbor između samostalnog ulaganja i ulaganja u fondove određen je i troškovima ulaznih i/ili izlaznih naknada fonda, visinom naknade za upravljanje fondom, reputacijom društva za upravljanje, uspješnošću optimalnog upravljanja imovinom fonda itd. Koristi od ulaganja u pojedini fond stoga svakako treba analizirati s aspekta troškova različitih naknada, eventualnih poreznih obveza te realnog prinosa (a ne nominalnog koji se uobičajeno objavljuje i na koji se javnost fokusira).

**6.3. Statistika investicijskih fondova u Hrvatskoj uz osvrt na alternativne investicijske fondove**

Pored UCITS fondova (otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom) u Hrvatskoj postoje i alternativni investicijski fondovi – AIF. Za razliku od UCITS fondova koji predstavljaju oblik štedno-ulagačkog proizvoda te su namijenjeni širokom krugu ulagatelja, ulaganje u AIF predstavlja oblik investicije, veže se uz više rizična ulaganja (u rizičnije vrste financijske imovine, robe, nekretnine, poslovne udjele itd.) i namijenjeno je ulagateljima s više iskustva i znanja u području ulaganja (profesionalnim i kvalificiranim ulagateljima).

**Tablica 20. Vrste i broj investicijskih fondova u Hrvatskoj prema podacima za srpanj 2015.**

|  |  |
| --- | --- |
| **UCITS fondovi** | **84** |
| Novčani | 21 |
| Obveznički | 12 |
| Mješoviti | 9 |
| Dionički | 27 |
| Ostali | 15 |
| **ALTERNATIVNI INVESTICIJSKI FONDOVI** | **29** |
| **- S javnom ponudom** | **6** |
| Otvoreni s javnom ponudom | 2 |
| Zatvoreni s javnom ponudom | 3 |
| Zatvoreni s javnom ponudom za ulaganje u  nekretnine | 1 |
| **- S privatnom ponudom** | **23** |
| **Osnovni s privatnom ponudom** | **11** |
| **Posebni s privatnom ponudom** | **5** |
| **Rizičnog kapitala** | **7** |
| Rizičnog kapitala s privatnom ponudom | 2 |
| Rizičnog kapitala s privatnom ponudom - Fondovi za gospodarsku suradnju | 5 |
|  |  |
| **Ukupno** | **113** |

Izvor: Hanfa

Poslovanje UCITS fondova uređeno je *Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom*, dok je poslovanje AIF-a uređeno *Zakonom o alternativnim investicijskim fondovima*. Nadzor nad društvima za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom i društvima za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima provodi Hanfa. *[[94]](#footnote-94)*

S obzirom na veličinu neto imovine svih UCITS fondova dominiraju novčani fondovi s udjelom gotovo 70%. Na drugom mjestu su dionički fondovi s udjelom oko 12% te potom slijede obveznički fondovi s udjelom nešto većim od 9%, dok se nešto više od 5% neto imovine UCITS fondova odnosi na mješovite fondove. Najzastupljeniji udjelničari UCITS fondova su fizičke osobe (45%), a potom redom mirovinski fondovi, kreditne institucije i društva za osiguranje. Pri tome se preko 96% ulaganja odnosi na domaće ulagače.[[95]](#footnote-95)

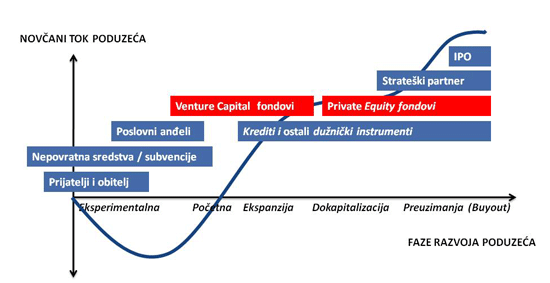
Alternativni investicijski fond (AIF) *m*ože biti osnovan kao otvoreni fond (tada nema pravnu osobnost) ili zatvoreni fond (osnovan kao dioničko društvo ili društvo s ograničenom odgovornošću). Udjeli otvorenog AIF-a i zatvorenog AIF-a osnovanog u obliku dioničkog društva mogu se nuditi javnom ponudom (i tada u njih mogu ulagati i mali ulagatelji) ili privatnom ponudom (dostupni su za ulaganje samo profesionalnim i kvalificiranim ulagateljima). Nasuprot tome, udjeli zatvorenog AIF-a osnovanog u obliku društva s ograničenom odgovornošću mogu se nuditi samo privatnom ponudom. Dionicama zatvorenih AFI-a može se trgovati na burzi.

U kategoriju posebnih vrsta alternativnih investicijskih fondova s privatnom ponudom ulaze AIF rizičnog kapitala (engl. private equity), AIF poduzetničkog kapitala (engl. venture capital), AIF s privatnom ponudom za ulaganje u nekretnine, fond fondova, hedge fond, specijalizirani AIF, europski fond poduzetničkog kapitala, europski fond socijalnog poduzetništva i drugi.[[96]](#footnote-96) Prema podacima Hanfa-e, s obzirom na veličinu neto imovine alternativnih investicijskih fondova, više od 50% odnosi se na neto imovinu zatvorenih AFI-a s javnom ponudom, te potom slijede fondovi za gospodarsku suradnju (oni su osnovni u svrhu poticanje razvoja gospodarstva kroz jačanje postojećih i pokretanje novih gospodarskih subjekata putem vlasničkog restrukturiranja kroz ulaganje dodatnog kapitala; u provedbi aktivnosti FGS-a sudjeluju privatni investitori i HBOR kao kvalificirani ulagatelj imenovan od strane Vlade RH).

Private equity i venture kapital fondovi ulažu u perspektivna poduzeća s visokim potencijalom rasta na srednji i dugi rok (prosječno 5 do 7 godina) nakon čega izlaze iz investicije (po tome su specifični za razliku od drugih tipova vlasničkog ulaganja). S obzirom na inozemnu praksu smisao venture kapitala je financiranje poduzeća u ranoj fazi razvoja i fazi ekspanzije, dok se private equity ulaganja uglavnom odnose na preuzimanja, restrukturiranje financiranja (zamjena udjela kapitala za dug ili obrnuto), dokapitalizaciju i slično.

Na slici 41 prikazane su faze razvoja poduzeća uz koje se vežu različiti izvori financiranja uključujući tzv. poslovne anđele u eksperimentalnoj ili sjemenskoj fazi financiranja razvoja poduzeća (seed capital), venture ulaganja koja se tipično vežu za početnu (start-up fazu) i fazu ekspanzije, dok se private equity (privatna vlasnička) ulaganja uglavnom vežu za fazu dokapitalizacije i preuzimanja (buyout ili prodaju većinskog udjela poduzeća). Za razliku od venture fondova kao formalnih oblika venture ulaganja, poslovni anđeli su neformalni oblik ulaganja koja vrše bogati pojedinci najčešće bivši uspješni poduzetnici bilo individualno bilo kroz tzv. mrežu poslovnih anđela.

**Slika 41: Financiranje razvoja poduzeća**



Izvor: preuzeto sa: HVCA, dostupno na: http://www.cvca.hr/zasto-pe-i-venture-capital/rjecnik-termina/

Značaj svih navedenih oblika financiranja posebno dolazi do izražaja u ranim i srednjim fazama razvoja poduzeća kada ona ne mogu konkurirati za financiranje kreditima banaka jer ne raspolažu adekvatnim kolateralom i drugim instrumentima osiguranja te ne mogu zadovoljiti uvjete za ocjenu kreditne sposobnosti jer nemaju pozitivan novčani tok, nemaju tržište za plasman proizvoda ili nemaju dovoljno dobre pokazatelje poslovanja, što ih s aspekta banaka čini rizičnim dužnicima. Međutim, ukoliko se radi o perspektivnom poduzeću s visokim potencijalima za rast, razvoj novih inovativnih tehnoloških proizvoda i slično, postoji mogućnost za ostvarivanje povrata znatno većih nego u slučaju drugih ulaganja a to je upravo prilika koju traže nositelji PE/VC ulaganja, odnosno alternativnih izvora financiranja. S druge strane postoji i mogućnost velikih gubitaka, dok inicijalna ulaganja traže raspolaganje velikim iznosima sredstava npr. od 100 do 500 tisuća eura u slučaju ulaganja poslovnih anđela te iznad pola milijuna eura u slučaju PE/VC ulaganja, što ove oblike ulaganja iz niza faktora čini nedostupnima za male ulagatelje, odnosno i zakonska regulativa ih u tome tipično sprječava.

**6.4. Postavljanje ciljeva ulaganja i tipovi ulagača**

Alokacija sredstava u različite oblike imovine u funkciji investicija ovisi o nekoliko faktora. Na prvom mjestu to su vremenski horizont ulaganja te sklonost riziku (stupanj tolerancije prema riziku). Na primjer u kratkom roku moguća je izraženija volatilnost na tržištu kapitala, čiji se nepovoljni učinci mogu dijelom umanjiti ulaganjem na dugi rok, dok je dugoročni horizont ulaganja uglavnom češći kod osoba koje su sklonije ulagati u više rizičnu imovinu.

Treći faktor koji utječe na alokaciju sredstava u investicijske oblike imovine su preferencije učestalosti isplate prihoda od ulaganja. Na primjer kod kuponskih obveznica postoje periodičke isplate kamata pa će takav oblik ulaganja izabrati osobe koje preferiraju ili su ovisne o redovitosti ostvarivanja prihoda koje imovina u funkciji kapitala/ investicije donosi. Kod dionica ne postoj obveza isplate dividenda, što znači da njihov vlasnik ne može računati na redovitost prihoda od takvog ulaganja pa će takav oblik ulaganja na dugi rok izabrati ulagači kojima nisu važni tekući prihodi nego prilike na tržištu kapitala koje bi mogle povećati tržišnu vrijednost portfelja dionica.

Naposljetku pri odabiru investicija važna je i životna dob investitora. Averzija investitora prema riziku tipično se povećava s godinama starosti zbog čega se portfelj imovine bitno razlikuje kod mlađih osoba u usporedbi sa starijim osobama. Starije osobe imaju pred sobom kraći mogući horizont ulaganja što smanjuje prilike za nadoknadu gubitka koji se potencijalno mogu javiti u kratkom i srednjem roku, stoga je za njih primjereniji konzervativniji pristup ulaganju, ali isto tako vodeći računa o povratu koje njihove investicije donose. Gledano iz perspektive zbivanja na financijskom tržištu SAD-a početkom ovog tisućljeća (konkretno 2003.), preporučena struktura imovine s obzirom na životnu dob investitora u SAD-u imala je slijedeća obilježja:

* U slučaju osoba u kasnim dvadesetim godinama života najveći dio portfelja financijske imovine u funkciji investicija trebao je biti alociran u dionice 65% (prema Malkielu 2003.[[97]](#footnote-97)), manji dio u obveznice 20%, još manji dio u ulaganja vezana uz nekretnine 10% te najmanji dio u novčane oblike imovine svega 5%.
* Za osobe u kasnim tridesetim i ranim četrdesetim godinama bilo je preporučljivo i dalje držati značajan dio imovine u dionicama ali ipak nešto manje nego za osobe u kasnim dvadesetima – konkretno 55% (prema Malkielu 2003.) te je trebalo blago povećati ulaganja u obveznice na 30%, uz zadržavanje 10% portfelja imovine vezanog uz ulaganja u nekretnine te svega 5% ulaganja u novčane oblike imovine.
* Udio ulaganja u dionice trebalo je smanjiti u pedesetim godinama na 45% (prema Malkielu 2003.), a udio ulaganja u obveznice povećati na 37,5%, dok su ulaganja u nekretnine trebala imati nešto malo veći udio 12,5%, uz zadržavanje 5% portfelja u novčanim oblicima imovine.
* Za ulaganja kasnim šezdesetima preporučeno je da dominantan dio portfelja financijske imovine usmjere u obveznice čak 50% (prema Malkielu 2003.), uz niži udio ulaganja u dionice – konkretno 25% te zadržavanje 15% imovine u ulaganjima vezanim uz nekretnine i 10% portfelja u novčanim oblicima imovine.

Iz navedenog je vidljiv princip koji ukazuje da s rastom godina starosti ulagača i približavanjem razdoblju umirovljenja konzervativno ulaganje sve više dolazi do izražaja - pa bi investitor trebao smanjiti ulaganja u više rizične oblike imovine kakvima se uobičajeno smatraju ulaganja u dionice te povećati ulaganja u manje i nisko rizične oblike kakvima se uobičajeno (prvenstveno teoretski) smatraju državne obveznice i druge kvalitetne obveznice (obveznica bonitetnih i perspektivnih poduzeća) te novčani oblici imovine (koji se s obzirom na praksu u SAD-u prvenstveno vežu uz ulaganja u novčane investicijske fondove, kratkoročne dužničke vrijednosnice, kao i certifikate o depozitu, odnosno ulaganja s prosječnim dospijećem 1 ili 1,5 godina).

Nasuprot preporukama za ulaganja početkom novog tisućljeća, okolnosti na financijskim tržištima SAD-a u kasnijem razdoblju smanjila su mogućnosti adekvatne zarade i atraktivnost ulaganja u pojedine oblike imovine poput obveznica (poglavito zbog učinaka ekstremno ekspanzivne monetarne politike Fed-a) te smanjile rizičnost određenih ulaganja koja su se ranije smatrala više rizičnima poput dionica (koje su tada hvatale trend rasta bez vidljivih znakova rizika njihovog precjenjivanja). Isti autor prethodnog teksta Burton G. Malkiel stoga je za 2013. preporučio djelomično različitu strukturu ulaganja s obzirom na životnu dob. Na primjer za osobe u pedesetim godinama života preporučio je da 5% portfelja financijske imovine drže u novčanim oblicima imovine (gdje se u SAD-u posebno zdvajaju ulaganja u novčane fondove te certifikate o depozitu), držanje 27,5% portfelja u različitim obveznicama i sličnim instrumentima, 55% u dionicama te 12,5% u investicijama vezanim uz nekretnine (npr. nekretninskim investicijskim fondovima).

Međutim, niti ove preporuke nisu imale trajnu vrijednost jer je protekom vremena već koncem 2014. povećan rizik ulaganja u dionice na tržištu SAD-a uz pokazatelje koji ukazuju na njihovu precijenjenost (kojoj je pogodovala prethodna snažna monetarna ekspanzija Fed-a) sugerirajući da će dugoročna stopa povrata na takva ulaganja biti niža nego u prošlosti (posebno u slučaju zaokreta monetarne politike Fed-a prema restriktivnom djelovanju). Dodatno, u smjeru pokazatelja precijenjenosti te budućeg nižeg povrata do ulaganja kretala su se i očekivanja vezana uz obveznice. Investitorima je stoga preporučeno da barem 25% portfelja u dionicama preusmjere u inozemstvo a poglavito na tzv. tržišta u nastajanju (emerging markets) kao i da diverzificiraju ulaganja u obveznice (konkretno smanjenje udjele držanja državnih obveznica uz koje se vežu vrlo niske kamatne stope te povećaju ulaganja u obveznice na stranim tržištima), uz zadržavanje dijela imovine u novcu kako bi mogli iskoristiti buduće povoljne prilike za ulaganje. Preporuke za 2015. iz perspektive ulagača u SAD-u stoga ističu da bi osobe u kasnim šezdesetim i starije trebale 10% portfelja financijske imovine zadržati u novčanoj imovini, 35% uložiti u obveznice (uključujući obveznice koje uključuju porezne beneficije, visokokvalitetne korporativne obveznice, državne dužničke instrumente koji nude zaštitu od inflacije i značajno obveznice na stranim tržištima), 40% uložiti u dionice (od čega polovicu u dionice na inozemnim tržištima, uključujući tržišta u nastajanju) te 15% portfelja vezati uz ulaganja u nekretnine. S obzirom na postotke struktura je ista kao 2011. ali je bitna razlika u naglasku na što veću diverzifikaciju i veća ulaganja na inozemnim tržištima (izvan SAD, i posebno tržištima u nastajanju). Za 2016. će preporuke vjerojatno biti bitno različite a s obzirom na ekonomske i financijske „potrese“ koji su u drugoj polovici 2015. zabilježeni u Kini uz snažan pad cijena dionica te istodobnu značajniju  devalvaciju yuana, kao i bojazan od usporavanja rasta kineskog gospodarstva, a s efektima na volatilnost cijena dionica i u SAD-u i na europskim tržištima.

Iz navedenog je vidljivo da ne postoje adekvatna dugoročna pravila za ulaganje jer se ona trebaju prilagođavati u skladu sa smjenama faza poslovnog i financijskog ciklusa, odnosno kretanjima niza varijabli koji utječu na atraktivnost ulaganja, uključujući kretanja kamatnih stopa, stope inflacije, poreznog obuhvata dohotka od ulaganja u pojedine oblike imovine (kapitala), kretanje javnog duga itd., odnosno kretanja svih navedenih varijabla u zemlji u odnosu na inozemstvo. Dodatno, s obzirom na opterećenost brojnih država prekomjernim javnim dugom i rastućim neravnotežama u javnim financijama danas je posebno kritično oslanjanje na teorijske modele koji državne obveznice smatraju nerizičnom imovinom, a posebno u slučajevima kada se radi o obveznicama zemljama s vrlo niskim i špekulativnim kreditnim rejtingom. Sve navedeno ujedno ukazuje da pojedinac nigdje neće naći gotove i trajno vrijedne recepte za uspješno ulaganje, a čak ako koristi preporuke financijskih savjetnika treba biti svjestan da oni ne odgovaraju za negativne posljedice njihovih preporuka. Slična je situacija i kod dodjeljivanja rejtinga obveznica ili drugih vrijednosnica, jer rejting institucije samo iskazuju svoje mišljenje, a ona nisu niti nagovor na kupnju niti na prodaju, a sva odgovornost i rizik za moguće dobre ili loše posljedice je na ulagatelju.

Prethodni tekst s opisom preporuka ulaganja u SAD-u treba shvatiti uvjetno i iz niza drugih razloga, a jedan od njih je što se financijski sustav SAD-a po nizu obilježja značajno razlikuje od financijskih sustava u europskim zemljama, posebno kontinentalnom dijelu Europe. Financijski sustavi kontinentalnih europskih zemalja su uglavnom bankocentrični zbog čega se depoziti i krediti javljaju kao najvažniji financijski instrumenti uz koje se veže praksa štednje i zaduživanja ne samo sektora kućanstva nego i drugih ekonomskih subjekata. Financijski sustav SAD-a (odnosno financijski sustav anglosaksonskog tipa, uključujući UK) prvenstven je temeljen na tržištu kapitala – burzi, zbog čega su nositelji novčanog suficita, kao i nositelji novčanog deficita značajnije usmjereni na tržišta dionica i obveznica (posebno korporativnih obveznica).

Dodatne razlike postoje u slučaju europskih gospodarstva u tranziciji (poput Hrvatske) koja često karakteriziraju plitka i nelikvidna tržišta kapitala, čemu pridonosi i relativno mali broj osoba koje na njemu sudjeluju. Na tržištu kapitala tako dominiraju institucionalni ulagači poput mirovinskih i investicijskih fondova, banaka i društava za osiguranje, a konkretno u slučaju državnih obveznica čest je slučaj da ih njihovi inicijalni kupci (institucionalni ulagači) drže do dospijeća pa nije razvijeno sekundarno tržište koje je ključno za održavanje likvidnosti financijskog instrumenta. Također i u slučaju brojnih dionica je prisutan problem njihove manje likvidnosti ili teže dostupnosti malim ulagačima zbog drugih faktora. Zbog sveg navedenog ulaganja u obveznice pa dijelom i u dionice odvijaju se često indirektno preko ulaganja u fondove (mirovinske, obvezničke, dioničke) ili prikupljanje sredstava štednje građana putem drugih financijskih institucija (banaka, društva za osiguranje, stambenih štedionica ….) a koje se potom ulažu u instrumente tržišta kapitala.

S obzirom na sklonost riziku portfelj imovine u funkciji investicija može biti konzervativan, umjeren i agresivan, a tako se može promatrati ne samo u slučaju osobnog portfelja ulaganja pojedinca, nego i u slučaju portfelja ulaganja različitih financijskih institucija. Agresivni portfelj kojim se nastoji ostvariti što veći prinos i povrat na ulaganje uz toleranciju veće rizika tipičan je za fondove rizičnih ulaganja i privatnih vlasničkih ulaganja (VC/ PE), za zatvorene investicijske fondove, dioničke otvorene fondove s privatnom ili javnom ponudom i slično. Konzervativan portfelj ulaganja tipičan je za ulaganje sredstava životnog osiguranja, stambene štednje, veći dio portfelja vrijednosnica u vlasništvu banka te za mirovinske fondove a posebno u slučaju ulaganja imovine osiguranika starije životne dobi kojima se bliži vrijeme odlaska u mirovinu. Usmjeren je na očuvanje vrijednosti imovine i njenu zaštitu od rizika druge strane, kreditnog rizika i drugih, odnosno prvenstveno zaštitu od rizika nemogućnosti naplate i/ili unovčenja potraživanja i zaštitu od rizika inflacije.

* Na sličan način u slučaju izgradnje konzervativnog portfelja osobne imovine pojedinca - u kojem (teoretski gledano) dominiraju visokokvalitetne obveznice (više od 60 pa i 75%) uz nizak udio dionica (svega 10%) te određeni dio ulaganja na tržištu novca (15%) - osnovni cilj je zaštiti vrijednost kapitala pa manja sklonost riziku rezultira i nižim mogućim prinosima. Pri tome konkretno u Hrvatskoj, ulaganja u obveznice ostvaruju se indirektno kroz kupnju udjela fondova koji ulažu u obveznice ili prikupljanjem štednje/ulaganja od strane drugih financijskih institucija. Kod dionica se dio ulaganja odnosi na direktno ulaganje pojedinca (bez financijskog posrednika u prikupljanju sredstava, ali uz korištenje brokerskih usluga), a dio na indirektno ulaganje u dionice putem fondovske industrije.
* Umjereni portfelj osobne imovine pojedinca uključuje slučaj kada npr. 50% imovine čine dionice, 40% ulaganja na tržištu obveznica te 10% ulaganja na tržištu novca čime se postiže uravnotežen odnos između cilja povećanja tržišne vrijednosti imovine i cilja zaštite vrijednosti uloženog kapitala.
* Nasuprot tome, u agresivnom portfelju imovine pojedinca dominiraju dionice (dostižu udio i 90%) uz mala preostala ulaganja na tržištu obveznica i tržištu novca,

Na izbor portfelja, ali i pristup pojedinim oblicima utječu financijske mogućnosti i ekonomske prilike pojedinca (uključujući kumulirano bogatstvo, neto imovinu, ili pak samo vrijednost imovine kojom osoba raspolaže) te veličina godišnjih neto raspoloživih prihoda. Ulaganja u vrlo rizične projekte i investicije (poput ulaganja u fondove venture/ rizičnog kapitala i fondove za privatna vlasnička ulaganja, odnosno tzv. alternativne investicijske fondove zatvorenog tipa s privatnim ponudama) nisu namijenjeni tipičnom malim ulagačima. Pristup pojedinim instrumentima tržišta alternativnog kapitala ograničava i regulativa koja pravi razliku između malih ulagatelja, kvalificiranih ulagatelja te profesionalnih ulagatelja te jasno razgraničava u koje tipove AIF-a mogu ulagati svi spomenuti tipovi ulagača, a koji su dostupni isključivo profesionalnim i kvalificiranim ulagateljima.

Dodatno, pristup rizičnim ulaganjima tzv. alternativnog investiranja ograničava se i definiranjem minimalno potrebnih iznosa ulaganja po pojedinačnom ulagaču te praksom privatnih ponuda (kao suprotnosti javnim ponudama ulaganje koje se upućuju neograničenom broju osoba). Praktično to znači da tipični mali ulagači nemaju pristup investicijama s najvećim mogućim prinosima i vrlo visokom rizičnošću. No to ujedno znači da prilike za najveću moguću zaradu praktično nisu dostupne svima.

Razlog ograničavanja pristupa tipičnih malih ulagača za ulaganje u alternativne fondove i projekte usmjerene na visoko rizična ulaganja je i tipično niže znanje i iskustvo malih ulagača pa ih se nastoji zaštititi od vlastitog neznanja zbog kojeg bi mogli snositi značajne gubitke. Međutim, sve navedeno nipošto ne znači da su sve mogućnosti više rizičnih ulaganja s očekivanim većim povratima nedostupne malim ulagačima. Dapače na tržištu su za njih i dalje raspoložive brojne mogućnosti ulaganja uz veći mogući prinos i prihvaćanje većeg rizika, ali na prvenstveno na tržištima koja su u određenoj mjeri transparentna i likvidna, poput dionica na organiziranom tržištu kapitala ili investicijskih fondova otvorenog ili zatvorenog tipa s javnom ponudom.

|  |
| --- |
| Prema hrvatskom *Zakonu o tržištu kapitala* profesionalni ulagatelji je osoba (klijent) koja posjeduje dovoljno iskustva, znanja i stručnosti za samostalno donošenje odluka o ulaganjima i pravilnoj procjeni s time povezanih rizika. Sukladno Zakonu to uključuje subjekte financijskog tržišta koji su pod nadzorom nadležnog regulatora uključujući investicijska društva (brokere), kreditne institucije (banke, štedne banke, stambene štedionice), društva za osiguranje, subjekte za zajednička ulaganja (investicijske fondove) i društva koja njima upravljaju, društva za upravljanje mirovinskim fondovima i mirovinske fondove, mirovinska osiguravajuća društva te trgovce robom i robnim izvedenicama.  Nadalje profesionalni ulagatelji su i pravne osobe koje zadovoljavaju dva od slijedeća tri uvjeta: imaju aktivu najmanje 150.000.000 kuna, neto prihode od najmanje 300.000.000 kuna i/ili kapital u iznosu najmanje 15.000.000 kuna.  Dodatno profesionalni ulagatelji su nacionalne i regionalne vlade, institucije za upravljanje javnim dugom, središnje banke te međunarodne i nadnacionalne financijske institucije (Svjetska banka, MMF, ECB itd.).  Kvalificirani ulagatelji mogu biti profesionalni ulagatelji ali i fizičke osobe mali ulagatelji koji posjeduju dovoljno iskustva i stručnog znanja kako bi bili sposobni razumjeti rizike ulaganja, a njihov status konkretnije se definira zakonom o određenom tipu ulaganja koji je dostupan samo za kvalificirane i profesionalne ulagatelje.  Na primjer prema *Pravilniku o vrstama alternativnih investicijskih fondova* (AIF) definirano je da je kvalificirani ulagatelj - osoba mali ulagatelj koji se za potrebe ulaganja u udjele jednog AIF-a obvezuje uplatiti jednokratno minimalno 400.000,00 kuna te koja raspolaže vrijednošću neto imovine u iznosu minimalno 3.000.000,00 kuna. Kod fondova rizičnog kapitala definirani minimalni iznosi su još veći pa se kvalificiranim ulagateljem smatra npr. osoba koja se za potrebe ulaganja u udjele jednog fonda rizičnog kapitala obvezuje jednokratno uplatiti minimalno 2.000.000,00 kuna te ima vrijednost neto imovine u minimalnom iznosu 10.000.000,00 kuna. Pri tome je zakonskom i podzakonskom regulativom uređeno da se udjeli AIF-a s privatnom ponudom mogu se nuditi ulagateljima koji se u skladu sa zakonom koji uređuje tržište kapitala smatraju profesionalnim ulagateljima (ili se na vlastiti zahtjev mogu tretirati kao profesionalni ulagatelji) te kvalificiranim ulagateljima. S druge strane, udjeli AIF-a s javnom ponudom mogu se nuditi malim ulagateljima i ulagateljima koji se u skladu sa zakonom koji uređuje tržište kapitala smatraju profesionalnim ulagateljima ili se na vlastiti zahtjev mogu tretirati kao profesionalni ulagatelji.  \* Vidjeti Pravilnik o vrstama alternativnih investicijskih fondova, dostupno na: http://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2013\_08\_105\_2372.html |

Razlike u strukturi portfelja s obzirom na toleranciju ili averziju prema riziku osim životne dobi, ekonomskih mogućnosti i drugih faktora, određene su i osobnim karakteristikama ulagača. Investitori na tržištu kapitala (i drugih oblika imovine u funkciji investicija) međusobno se razlikuju u pristupu prema mogućnostima i prilikama „pobjeđivanja tržišta“. U kontekstu navedenog ulagači se dijele na pasivne i aktivne, odnosno dijele se na konzervativne i agresivne.

Pasivni investitori polaze od pretpostavke da je budućnost neizvjesna i ne može se predvidjeti pa se stoga „niti tržište ne može pobijediti“. Oni se zadovoljavaju s prosječnim prinosima na tržištu bez prekomjernog izlaganja riziku pa stoga pronalaze investicijski portfelj koji se ponaša slično kao i ukupno tržište. Uglavnom se vode strategijom „kupi i drži“ odnosno po potrebi povremeno restrukturiraju portfelj (npr. u skladu s preporukama investicijskih savjetnika ili u okolnostima bitnih promjena općeg trenda na tržištu), ali ne ulažu previše u vlastito obrazovanje za potrebe investiranja te nemaju vremena, interesa, volje i/ili znanja za provođenje svakodnevnih analiza kako bi tražili pobjedničke investicije. Stoga ujedno uglavnom odgovaraju profilu konzervativnog investitora - koji je intenzivnije opterećen rizikom nego mogućnostima zarade te kojem je osnovni cilj ulaganja ostvarivanje prihoda od kamata i dividenda. Kako pasivni investitori ne trguju često, takvom strategijom ujedno smanjuju transakcijske troškove brokerskih provizija vezanih uz kupnju i prodaju dionica, odnosno troškove ulaznih i izlaznih naknada kod investicijskih fondova.

Aktivni investitor ponaša se drugačije. Iako i on polazi od pretpostavke da je budućnost neizvjesna i ne može se predvidjeti, ipak traži prilike za pobjeđivanje tržišta. Uz pretpostavku „tržište se može pobijediti“, kontinuirano ulaže u vlastito financijsko obrazovanje i povećava ulagačko iskustvo, dok kroz detaljne samostalne analize traži i odabire ulaganja koja donose prinos veći od prosjeka tržišta. Takvo aktivno upravljanje (usmjereno na pronalazak pobjedničkih investicija) zahtjeva kontinuirano prilagođavanje promjenama na tržištu, npr. u uvjetima bikovskog tržišta držanje vrijednosnica čije cijene rastu brže od ukupnog tržišta, a u uvjetima medvjeđeg tržišta držanje vrijednosnih papira čije cijene padaju sporije od ukupnog tržišta. Iako aktivno investiranje omogućava veću potencijalnu zaradu, nosi i veći rizik te mogućnosti gubitaka. Dodatno, zbog većeg korištenja analiza i intenzivnijeg trgovanja, iziskuje i daleko više vremena uloženog u izgradnju adekvatnog portfelja kao i veće transakcijske troškove. Aktivni investitor uglavnom odgovara profilu agresivnog investitora - koji je više orijentiran na mogući prinos nego što ga koči rizik ulaganja, a osnovni cilj ulaganja mu je ostvarivanje kapitalnih dobitaka.

Međutim, pojam aktivnog investiranja ne veže se uvijek uz agresivnog investitora, kao što ni pasivno investiranje nije uvijek vezano uz konzervativno ulagača. Aktivno investiranje može biti prisutno u slučaju konzervativnog ulagača koji u cilju smanjenja i izbjegavanja rizika izrađuje i koristi brojne analize te često restrukturira portfelj u korist investicija koje su određenom razdoblju manje rizične. Aktivno investiranje je stoga mukotrpan i naporan posao kako za konzervativne investitore tako još i više za agresivne investitore, pa za aktivno ulaganje doista vrijedi rečenica: *„Investiranje je djelatnost, rad, napor, odricanje od lagode i stalno učenje.”* (B. Graham) S obzirom da se takvo ulaganje temelji na prikupljanju i analizi brojnih raspoloživih informacija radi se o racionalnom ulaganju, iako u slučaju gubitka samodiscipline, većeg oslanjanja na emocije ili u slučaju pretjeranog samopouzdanja može poprimiti i obilježja iracionalnog ponašanja.

U nedostatku emocionalne discipline i samokontrole, ponašanje investitora u dionice ili druge oblike imovine (npr. strane valute na deviznom tržištu) vrlo često ima špekulativni karakter, a ponekad poprima i obilježja ponašanja kockara. Međutim, špekulanti i kockari na financijskim tržištima ipak se međusobno bitno razlikuju. Špekulanti preuzimaju rizična ulaganja zbog toga što vjeruju da postoji povoljan odnos između rizika i prinosa, odnosno spremni su izložit se riziku zato što očekuju da će zaraditi premiju rizika, kao razliku između očekivanog prinosa određenog ulaganja u odnosu na prinos nerizičnih vrijednosnica. S druge strane, kockari se izlažu riziku prvenstveno zbog užitka koji on donosi, ali potom i nade da će upravo oni ostvariti zaradu. Špekulant stoga može odgovarati profilu racionalnog investitora, dok je kockar i u kasinu i na tržištu dionica iracionalni ulagač vođen emocijama.

**6.5. Ulaganje u dionice**

Ulaganje u dionice je izazovan ali i zahtjevan investicijskih poduhvat, a posebno za pojedince koji umjesto posredovanog (indirektnog ulaganja) putem investicijskih ili mirovinskih fondova preferiraju samostalno direktno ulaganje. Na tržištu su dostupne brojne dionice, različitih poduzeća, iz različitih sektora, a osim ulaganja na domaćem tržištu dostupne su mogućnosti ulaganja na stranim tržištima. To investitoru omogućava velik izbor, ali i povećava subjektivni osjećaj nesigurnosti koje dionice izabrati, na primjer: da li se voditi praksom drugih investitora pa kupovati i prodavati isto što radi i većina, da li se fokusirati na određene sektore u kojima se očekuju određene pozitivne promjene, da li se držati dionica velikih, uhodanih i poznatih poduzeća kod kojih je vrlo vjerojatno da su interesantne i brojnim drugim ulagačima pa je malo vjerojatno da će omogućiti velike prinose ali možda neće kod uzrokovati velike gubitke investitora; ili se odlučiti na dionice malih poduzeća koja su u fazi ekspanzije i/ ili su više rizična pa postoji mogućnost veće zarade ali isto tako i većeg gubitka. Na odluku o izboru dionica utječu očekivani prihodi od ulaganja u dionice, koji se dijele na prihode od dividende (pri čemu ne postoji obveza isplate dividende) i prihode od kapitalnih dobitaka (zarade na razlici prodajne cijene u odnosu na nabavnu).

|  |
| --- |
| Indeksi Zagrebačke burze      Izvor: preuzeto sa: http://zse.hr/default.aspx?id=44101&index=CROBEX  Indeks CROBEX – povijesni podaci  Izvor: ZSE, preuzeto s: <http://zse.hr/default.aspx?id=44101&index=CROBEX>  Sastav CROBEX-a od 23. ožujka 2015. do sljedeće revizije    Izvor: ZSE, preuzeto s: http://zse.hr/default.aspx?id=44101&index=CROBEX |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Revizija indeksa CROBEX  *Odbor za indekse na svom je sastanku 3. rujna 2015. godine izvršio redovnu reviziju indeksa CROBEX®i CROBEXtr©. Revizija je izvršena na osnovu podataka o trgovanju u razdoblju od 1.3. 2015. do 31.8. 2015..*  *U sastavu indeksa CROBEX®i CROBEXtr© od 21. rujna 2015. godine bit će sljedeće dionice:“*   |  | **Simbol** | **Izdavatelj** | **Free float faktor** | | --- | --- | --- | --- | | 1 | ADPL-R-A | AD Plastik d.d. | 65,00 | | 2 | ADRS-P-A | Adris grupa d.d. | 95,00 | | 3 | ARNT-R-A | Arenaturist d. d. | 30,00 | | 4 | ATGR-R-A | Atlantic Grupa d.d. | 40,00 | | 5 | ATPL-R-A | Atlantska plovidba d.d. | 80,00 | | 6 | BLJE-R-A | Belje d.d. Darda | 50,00 | | 7 | DDJH-R-A | Đuro Đaković holding d.d. | 35,00 | | 8 | DLKV-R-A | Dalekovod d.d. | 40,00 | | 9 | ERNT-R-A | Ericsson Nikola Tesla d.d. | 55,00 | | 10 | HT-R-A | HT d.d. | 45,00 | | 11 | INA-R-A | Ina d.d. | 7,00 | | 12 | INGR-R-A | Ingra d.d. | 95,00 | | 13 | KOEI-R-A | Končar - elektroindustrija d.d. | 80,00 | | 14 | KRAS-R-A | Kraš d.d. | 60,00 | | 15 | LKPC-R-A | Luka Ploče d.d. | 70,00 | | 16 | LKRI-R-A | Luka Rijeka d.d. | 50,00 | | 17 | MAIS-R-A | Maistra d. d. | 11,00 | | 18 | OPTE-R-A | OT-OPTIMA TELEKOM d.d. | 45,00 | | 19 | PODR-R-A | Podravka d.d. | 75,00 | | 20 | PTKM-R-A | Petrokemija d.d. | 25,00 | | 21 | RIVP-R-A | VALAMAR RIVIERA d.d. | 55,00 | | 22 | RIZO-R-A | RIZ-odašiljači d.d. | 40,00 | | 23 | TPNG-R-A | TANKERSKA NEXT GENERATION d.d. | 45,00 | | 24 | VERN-R-A | Genera d.d. | 30,00 | | 25 | ZABA-R-A | Zagrebačka banka d.d. | 4,00 |   Izvor: ZSE, preuzeto sa: http://zse.hr/default.aspx?id=61164 |

Kako bi se rizik po pojedinačnim dionicama ili dionicama određenog sektora smanjio, malim ulagateljima se uobičajeno preporučuje diverzifikacija portfelja, ulaganje u investicije koje se kreću kao prosjek tržišta, u dionice koje su likvidne, kod kojih postoje market makeri (specijalisti) za održavanje likvidnosti dionice, u dionice uključene u sastav određenog dioničkog indeksa, koje imaju visok free-float (pa u manjoj mjeri dolazi do izražaja koncentracija vlasništva s mogućim nepovoljnim učincima na zaštićenost malih ulagatelja), u portfelj dionica s više vjerojatnim prihodom od dividendi itd.. (Što nipošto ne znači nagovor na kupnju ili prodaju temeljem navedenih principa, nego se samo navodi kao primjer.)

Za razliku od uobičajenih preporuka za ulaganje malih ulagača, brojni svjetski poznati i vrlo imućni pojedinci (s obilježjima kvalificiranih ulagatelja) u svojim autobiografijama ističu da pri ulaganju nisu slijedili ponašanje većine, da se vrlo često nisu vodili strategijom „uz vjetar“ nego upravo suprotno „strategijom protiv vjetra“ i da s obzirom na velike iznose ulaganja koji su im dostupni u manjoj mjeri diverzificiraju portfelj i fokusiraju se na ona ulaganja koja imaju izglede za velik povrat uz svjesno prihvaćanje većeg rizika te manje likvidnosti imovine vezane uz takva ulaganja. Čest primjer navedenog su ulaganja putem alternativnih investicijskih fondova (s privatnom ponudom) uključujući fondove venture kapitala (fondove rizičnog kapitala) i private equity ulaganja (privatna vlasnička ulaganja) kao oblik vlasničkih ulaganja sa specifičnim obilježjima i motivima.

S tim u vezi često se ističe da *„bogati mogu investirati u prilike koje su za siromašne i srednji sloj vrlo opasne i nedostupne.“* Razlog tome je najčešće regulativa koja malim ulagateljima ograničava pristup vrlo rizičnim, manje likvidnim i manje transparentnim ulaganjima. Pristup takvim ulaganjima često je ograničen praksom privatne ponude te se često radi se o investicijama koje se odvijaju izvan burze i sličnih organiziranih i transparentnih financijskih tržišta. Imovina vezana uz takva ulaganja stoga je tipično niže likvidna, dok se rizičnost ulaganja najčešće veže uz rizik poduzetničke aktivnosti koja se financira, npr. kroz vlasnička ulaganja u mlada inovativna i tehnološki usmjerena poduzeća (start-up) s potencijalom za snažan rast u razdoblju od npr. pet do sedam godina, ali i rizikom brzog tehnološkog zastarijevanja, konkurencije, neuspjeha na tržištu i slično. Pri tome cilj takvih alternativnih ulaganja nije usmjeren na ostvarivanje tekućeg dohotka od kapitala (poput dividenda i slično) nego ostvarenje neto dobitka (u odnosu na uložena sredstva) pri prodaji poduzeća nakon pet do sedam godina, npr. kroz prodaju poduzeća strateškim kupcima (velikim poduzećima u istoj branši) ili kroz izlazak na dioničko tržište kroz inicijalne javne ponude.

U usporedbi s oblicima alternativnog investiranja, ulaganja na tržištu dionica uglavnom imaju znatno veći stupanj likvidnosti uz dostupnu mogućnost pristupa za velik broj potencijalnih sudionika tržišta uključujući male, kvalificirane i profesionalne ulagatelja (iz zemlje i inozemstva), gdje se posebno ističe važnost burze u tržišnom vrednovanju dionica te povezivanju nositelja ponude i potražnje, s značajnim učincima na likvidnost dionica kao instrumenta financijskih ulaganja.

|  |
| --- |
| Najlikvidnije dionice na Zagrebačkoj burzi d.d. (18.09.2015.)    \*Lkv.5d - likvidnost u zadnjih 5 dana trgovanja (broj dana na koje je dionicom trgovano u zadnjih 5 dana / 5)  \*Lkv.20d - likvidnost u zadnjih 20 dana trgovanja  \*Promet 20d - prosječan promet u zadnjih 10 dana trgovanja (u tisućama)  \*MCap ili tržišna kapitalizacija - umnožak ekvivalentnog broja dionica i cijene dionice (u milijunima)  Izvor: MojeDionice.com, preuzeto sa: http://www.mojedionice.com (19.9.2015.) |

S druge strane, kotacija na burzi nije garancija likvidnosti. Neke od dionica su visoko likvidne (što znači da se njima učestalo trguje pa uvijek postoje spremni kupci i prodavatelji), a kod drugih je likvidnost manja ili čak vrlo mala (moguće je da već mjesecima na tržištu ne postoji investitor koji želi u njih ulagati ili ih prodati). Faktor likvidnosti pojedinačnih dionica kao i ukupnog tržišta vrlo je važan s aspekta mogućnosti brze realizacije prodaje bez većih gubitaka, a važan je i s aspekta realizacije kupnje jer brojne izvrsne prilike za ulaganje često nisu dostupne, npr. kada postojeći vlasnici nisu zainteresirani za prodaju dionica.

Dodatno, postoje i drugi faktori zbog kojih određene prilike za ulaganje u pojedine dionice koje kotiraju organiziranom tržištu svejedno nisu dostupne brojnim građanima. Pojedine dionice su s obzirom na razinu cijene nedostupne velikom broju malih ulagatelja jer je cijena samo jedne dionice 15.000 kuna ili čak 100.000 kuna, a neke druge su cijenom dostupne pa uz cijenu npr. 20 ili 35 kuna po dionici omogućavaju kupnju veće količine dionica.

|  |
| --- |
| Cijene pojedinih dionica (s aspekta dostupnosti za ulaganje u jednu pojedinačnu dionicu)          Izvor: MojeDionice.com, preuzeto sa: http://www.mojedionice.com/dionice?SortEx=ZadnjaPod&SortDir=sil |

Nadalje, sve emitirane dionice nisu dostupne putem burze pa tako dionice mnogih „atraktivnih“ dioničkih društva na njima uopće ne kotiraju (niti u zemlji niti u inozemstvu), npr. iz razloga što kod postojećih dioničara ne postoji interes za promjenom vlasničke strukture; zato što postojeći vlasnici i management poduzeća žele izbeči nepoželjne učinke tržišnih špekulacija na kretanje tržišne vrijednosti njihove imovine (kao i eventualno promjene uvjete financiranja poduzeća npr. na tržištu duga) ili iz razloga da ne moraju zadovoljavati visoke i vrlo visoke zahtjeve za transparentnošću informiranja javnosti kakvi su uobičajeno propisani u slučaju vrijednosnica kojima se trguje na organiziranom (i uređenom) tržištu. Dodatno, izdavatelji vrijednosnica imaju obvezu plaćanja određenih naknada za uvrštenje na uređeno tržište, odnosno kasnije naknadu za održavanje uvrštenja vrijednosnica na burzi (uz npr. godišnji trošak naknade 80.000 kuna godišnje) iako navedeno najčešće nije razlog odustajanja od kotacije.

Dionice kojima se trguje na uređenom tržištu ili izvan njega mogu biti redovne (obične) i povlaštene. Redovne dionice su one koje imateljima daju pravo glasa na glavnoj skupštini dioničkog društva, pravo na isplatu dijela dobiti kroz dividendu te rezidualno pravo na isplatu vrijednosti ostatka imovine u slučaju likvidacije društva. Povlaštene dionice daju svojim imateljima određena povlaštena prava, konkretno pravo na dividendu u unaprijed utvrđenom novčanom iznosu (što ih uglavnom čini više likvidnima od redovnih dionica, ali najčešće znači i nižu stopu povrata nego u slučaju redovnih dionica s posljedičnim učincima i na razlike u cijeni redovne i povlaštene dionice istog izdavatelja.). Dodatno, u slučaju likvidacije društva imatelji povlaštenih dionica imaju pravo prvenstva pred imateljima redovitih dionica, ali u usporedbi s držateljima obveznicama nose veću rizičnost zbog nižeg prava prvenstva u slučaju naplate.

Ulaganje u vrijednosnice koje kotiraju burzi moguće je posredstvom brokera zaposlenih u investicijskim društvima koja su članovi burze. Uloga brokerskog posredovanja je zaprimanje i izvršavanje naloga sa ciljem zaključenja ugovora o kupnji ili prodaji jedne ili više vrijednosnica za račun klijenta. Nalog za kupnju li prodaju se može zadati osobno, telefonom, e-mailom, telefaksom ili putem sustava internetskog trgovanja, odnosno u usmenom ili u pisanom obliku. Prije davanja naloga za kupnju financijskih instrumenata klijent treba uplatiti sredstva na poseban račun za trgovanje. U nastavku brzina izvršavanja naloga za kupnju ovisi o raspoloživosti kontranaloga (naloga drugih osoba koje žele prodati iste dionice) koji po cijeni i količini odgovara nalogu klijenta. U slučaju uspješno realizirane transakcije kupnje, vlasništvo nad dionicama stječe se tek na dan namire (u RH je to treći radni dan nakon izvršenja transakcije tj. T+3).[[98]](#footnote-98)

Na sličan način odvija se i izvršavanje naloga za prodaju vrijednosnica pod uvjetom da su oni kupljeni preko istog investicijskog društva od kojeg se traži izvršenje naloga za prodaju. Ukoliko to nije slučaj (jer su vrijednosnice kupljene preko drugog investicijskog društva) ili se radi o novim javnim ponudama dionica, od investicijskog društva je potrebno zatražiti broj zahtjeva za registraciju vlasničke pozicije vrijednosnih papira te potom izvršiti registraciju preko govornog automata Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d., odnosno preko računa koji je prethodno otvoren kod SKDD-a. Po izvršenju transakcije klijent na e-mail adresu ili poštom dobiva dokument obračuna o izvršenoj transakciji, a ovisno o izabranom načinu isplate sredstva se mogu doznačiti na tekući/ žiro račun klijenta ili na poseban račun za trgovanje kako bi se mogla koristiti za daljnja ulaganja.

|  |
| --- |
| *„Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. je društvo koje posluje kao središnji depozitorij odnosno registar nematerijaliziranih vrijednosnih papira, gdje se, u obliku elektroničkih zapisa, vode podaci o izdavateljima, vrijednosnim papirima i vlasnicima tih vrijednosnih papira, kao i drugi podaci predviđeni zakonom. SKDD, osim usluga depozitorija, pruža i usluge poravnanja i namire za transakcije s nematerijaliziranim vrijednosnim papirima.“\**  Svaki izdavatelj vrijednosnica je dužan bez odgode obavijestiti SKDD o svim svojim korporativnim akcijama (npr. svakom održavanju glavne skupštine, isplati dividende, povećanju/ smanjenju temeljnog kapitala, podjeli ili spajanju dionice, konverziji vrijednosnih papira, novim izdanjima dužničkih vrijednosnih papira, obračunu i isplati kamata i glavnice za dužničke vrijednosne papire, preuzimanju dioničkog društava, javnoj ponudi vrijednosnih papira, prijevremenom iskupu dužničkih vrijednosnih papira, istiskivanju manjinskih dioničara, spajanju ili pripajanju društava, podjeli društava, povlačenju vrijednosnih papira, prijenosu imovine dioničkog društva, restrukturiranju poslovanja društava i drugo) te statusnim promjenama, gdje sve navedeno uključuje dostavu informacija o promjenama okolnosti koje mogu utjecati na obilježja vrijednosnog papira ili ostvarivanje prava iz vrijednosnog papira, odnosno sposobnost izdavatelja u ispunjavanju obveza.  \* Preuzeto iz: SKDD, dostupno na: http://www.skdd.hr/portal/f?p=100:17:0::NO:::#1 |

Za izvršenje naloga kupnje ili prodaje plaća se određena provizija investicijskom društvu koja uključuje provizije brokerske kuće, proviziju burze i proviziju depozitorija.

Rok do kojeg vrijedi nalog za kupnju dionice (ili drugog financijskog instrumenta (obveznice, instrumenta tržišta novca, izvedenice itd.) može biti ograničen kao dnevni (valjan je tijekom trenutnog tržišnog dana) ili do datuma (u tom slučaju nalog je valjan do određenog datuma, ali npr. najviše 2 mjeseca od zadavanja). S obzirom na vrstu nalog može imati dopunu ako mjesto izvršenja prihvaća navedene dopune. U tom smislu moguće su općenito slijedeće dopune naloga:

* tržišni nalog - izvršava se u cijelosti, u što kraćem vremenskom roku (odmah) i po trenutno najboljoj ponuđenoj cijeni, uz dnevni rok važenja naloga;
* tržišni stop nalog (stop-loss i stop-buy) čime se daje uputa za kupnju (prodaju) financijskog instrumenta u trenutku kada se cijena pomakne ispod (iznad) stop cijene; primjenjuje se npr. za kupnju/ prodaju izvedenica pri čemu se cijena izvršenja može bitno razlikovati od odabrane stop-cijene;
* nalog „sve ili ništa“ - podrazumijeva da se nalog poništava ako se do isteka roka valjanosti nalog ne izvrši u cijelosti;
* nalog “ispuni odmah sve ili obriši” - ukoliko trenutno i potpuno izvršenje nije moguće, nalog se poništava;
* nalog “odmah ili poništi” – podrazumijeva da se nalog izvrši odmah u cijelosti ili djelomično, dok se dijelovi naloga koji nisu odmah izvršeni poništavaju; itd.[[99]](#footnote-99)

Cijena dionice određena je odnosima ponude i potražnje, pri čemu na nju utječu kako transakcije kupnje i prodaje na uređenom tržištu (burzi) tako i transakcije koje se provode izvan njega npr. na OTC tržištu (uz obvezu prijave takve transakcije burzi u okviru koje je vrijednosnica uvrštena na uređenom tržištu). Kada se govori o vrijednosti dionica treba praviti razliku između: 1) tržišne vrijednosti, tj. zadnje cijene dionice na tržištu (određene snagom ponude i potražnje na tržištu, pri čemu je za većinu investitora to jedina bitna vrijednost jer pokazuje približni iznos novca koji je potreban za kupnju dionice, odnosno koji se može dobiti njenom prodajom); 2) nominalne vrijednosti (nominale); i 3) knjigovodstvene vrijednosti dionice.

Nominalna vrijednost dionice praktično označava knjigovodstvenu vrijednost dionice u trenutku njenog izdavanja pa stoga umnožak nominalne vrijednosti i broja emitiranih dionica daje vrijednost temeljnog kapitala dioničkog društva (upisanog kapitala uključujući eventualne premije na emitirane dionice). U isto vrijeme tržišna vrijednost (cijena) dionice može biti veća, ali i niža od nominalne vrijednosti. Nominalna vrijednost može se promijeniti nakon izdavanja kao u slučaju dijeljenja dionice u nekom omjeru (stock  splitting), npr. dionica nominalne vrijednosti 1000 kuna podjeli se na 10 novih dionica nominalne vrijednosti 100 kuna, a s ciljem da se postignu učinci veće atraktivnosti dionice za veći broj ulagača kroz dostupniju cijenu nove (podijeljene) dionice na tržištu. Kako se time postižu učinci na veću potražnju i investicijsku aktivnost ulagača, navedeno može polučiti učinke na rast tržišne cijene nove (podijeljene) dionice, iako to nije pravilo koje uvijek vrijedi u praksi.

Knjigovodstvena vrijednost dionice (book value per share – BVPS) računa se na način da se vlasnička glavnica (dionički kapital) podijeli brojem emitiranih dionica. Povećanju vlasničke glavnice pridonose faktori dobrog poslovanja dioničkog društva, odnosno kapital kumuliran poslovanjem kroz zadržanu dobit i slično. Koristi se npr. u financijskoj analizi za izračun pokazatelja omjera tržišne vrijednosti dionice i knjigovodstvene vrijednosti po dionici, poznatog kao P/B pokazatelj (iako se u praksi pokazatelj često računa s obzirom na nominalnu knjigovodstvenu vrijednost ne uzimajući u obzir ukupnu vrijednost vlasničke glavnice). Visoka vrijednost P/B omjera može ukazivati na precijenjenost dionice, ali to se ne može zaključiti samo na temelju ovog pokazatelja (odnosno bez analize drugih pokazatelja). Na sličan način, niska vrijednost omjera (npr. oko 1 ili niže) ne znači nužno da je dionica doista podcijenjena pa je nužno analizirati i druge pokazatelje.

Za vlasnika dionica (dioničara) je *važno „da bude u tijeku svih događanja koja se tiču samog dioničkog društva ili njegove djelatnosti. Važno je pratiti glavne skupštine dioničkih društava i odluke donesene na njima. Važno je pročitati statut dioničkog društva, kao dokument koji pruža temeljne informacije o dioničkom društvu, a za dionička društva čije su dionice uvrštene na uređeno tržište i prospekt uvrštenja, a važno je pratiti i financijska izviješća i ostale informacije koje izdavatelj objavljuje putem medija, burze i SRPI-ja.“ [[100]](#footnote-100)* Nadalje važno je sagledati čimbenike rizika koji se mogu odraziti na tržišnu vrijednost dionice zbog pogoršanja uvjeta poslovanja pokazatelja poslovanja društva izdavatelja vrijednosnice uključujući: rizik industrije, rizik prodaje, rizik konkurencije, tehnološke rizike, tečajne rizike koji djeluju na konkurentnost izvoza i troškove inputa u proizvodnji, politički rizik, rizik pravnog sustava, rizik financiranja, rizik makroekonomskog okruženja, rizik globalnog okruženja itd.

Kako bi ulagačka javnost bila informirana, izdavatelji vrijednosnica trebaju zadovoljiti opće i posebne uvjete koji definiraju transparentnost u smislu objave svih bitnih podataka o dioničkom društvu te faktorima koji bi se mogli značajnije odraziti na promjene cijena dionica. Neki od važnih informacija mogu se pronaći u prospektu dionice (iako oni mogu biti bitno zastarjeli jer se izdavanje prospekta zahtjeva prilikom uvrštenja na tržište), u temeljnim financijskim izvještajima društva (bilanci, računu dobiti i gubitka te izvještaju o novčanom tijeku), u periodičkim objavama informacija od strane društva izdavatelja te u dnevnom tisku i drugim medijima. Dostupnošću i ispravnošću procesiranja informacija osnažuje se racionalnost donošenja odluka investitora o kupovini, prodaji ili držanju određene vrijednosnice.

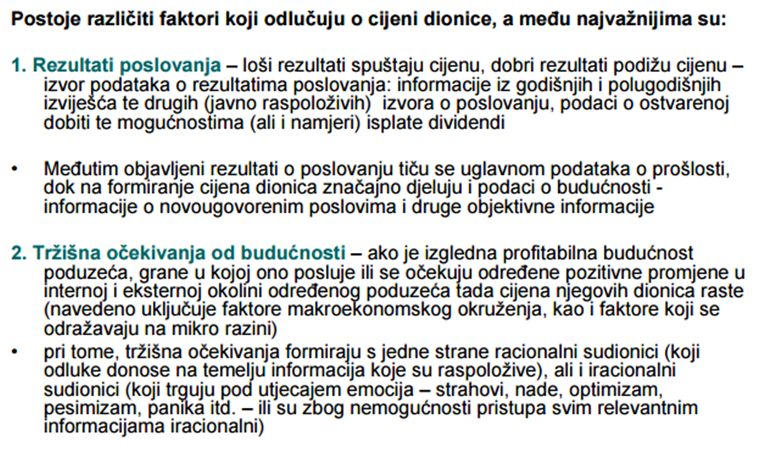
Kod pojedinih dionica je vjerojatna skora isplate dividende, a za dio dionica dividenda neće biti isplaćena jer poduzeća ne ostvaruju neto-dobit (i ne postoji zadržana dobit iz prethodnih razdoblja) ili je kod drugih dioničkih društva (koja su ostvarila dobit) skupština dioničara donijela odluku da se dividenda neće isplatiti.

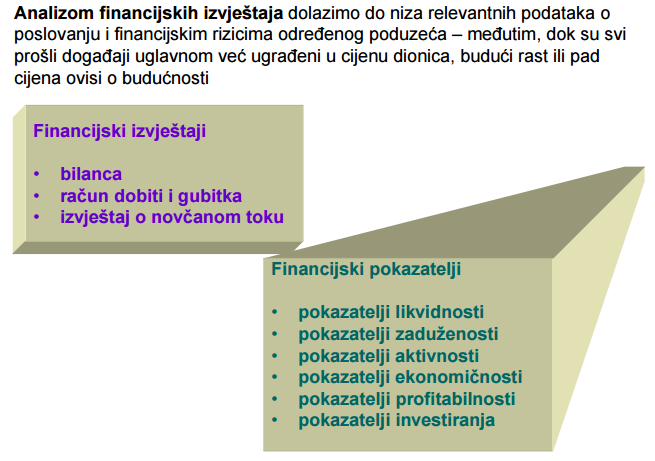
|  |
| --- |
| Isplata dividenda za pojedine dionice        Napomena: Navedeni podaci o izabranim dionicama iznose se samo kao primjer te se navedeno nipošto ne može tretirati kao nagovor na kupnju ili prodaju. Autor ovog teksta ne posjeduje niti jednu dionicu iz primjera.  Izvor: MojeDionice.com, preuzeto sa: http://www.mojedionice.com |

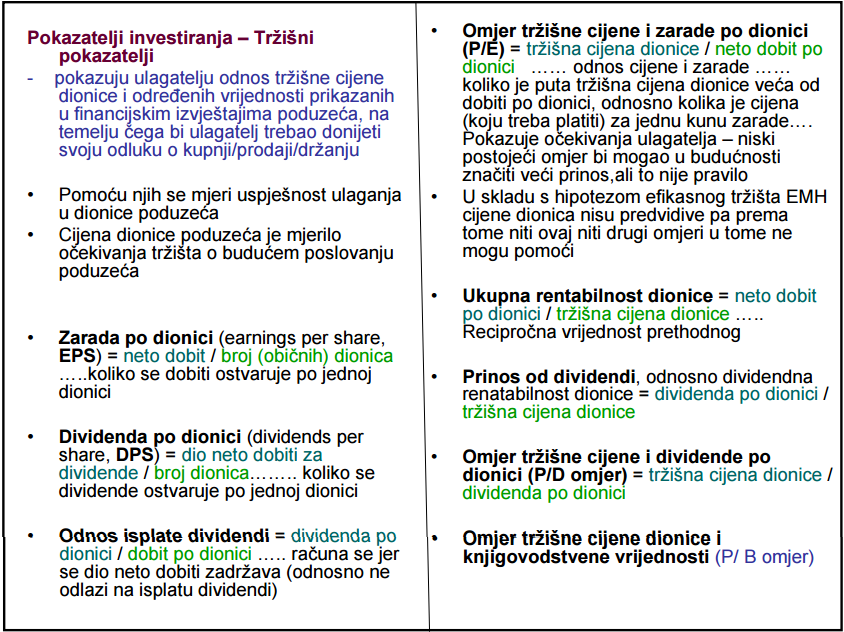
Ulaganja u pojedine dionice će dijelu investitora donijeti kapitalne dobitke (prodaju po cijeni većoj od nabavne) – pa će „netko“ zbog toga ostvariti zaradu, a „netko drugi“ će propustiti tu istu priliku za zaradu. Dio investitora će ostvariti realizirane kapitalne gubitke prodajom dionica po cijeni nižoj od nabavne, a dio investitora bilježi nerealizirane kapitalne gubitke za dionice čija je trenutna cijena niža od nabavne a daljnjim držanjem iste dionice investitori sprječavaju (ili odgađaju) realizaciju gubitka nadajući se (ili možda imaju racionalne razloge vjerovati) da će buduća cijena za njih biti povoljnija.

Za neke od dionica je prilično racionalno očekivati da će u budućnosti zabilježiti rast (ili pad) vrijednosti jer niz vrlo vjerojatnih faktora ide u prilog tome, a o drugima je samo moguće špekulirati jer su mogući scenariji A, B, C, D i E … i prilično je neizvjesno koji će se od njih ostvariti, npr. u najgoroj opciji moguć je pad 20%, a u najboljoj opciji rast 20%. Ukoliko postoji velika vjerojatnost da će doći do vlasničkog promjena ili preuzimanja određenog dioničkog društva, vrlo često se događa da zbog toga cijene dionica počnu rasti. Međutim, uvijek je pitanje do kada i koliko će rasti. U takvim okolnostima uobičajeno dio ulagača (koji kasne za tržištem) kupuje dionice kada su precijenjene i prije nego što tržište adekvatno odvagne njihovu stvarnu vrijednost.

Sve navedeno govori o problemu nemogućnosti adekvatnog predviđanja budućih cijena. S druge strane jedna od temeljnih teoretskih pretpostavki glasi da *„cijene dionica rastu ukoliko su ukupne dividende i buduća prodajna cijena dionice više od investirane cijene“.* Međutim i u tom slučaju predviđanje budućih cijena je otežano jer cijena može brže ili sporije apsorbirati učinke informacija i očekivanja.







|  |
| --- |
| .    Napomena: *„Pokazatelji koji uključuju cijenu dionice ili broj dionica (npr. P/E ...) izračunati su uvijek sa trenutnom (zadanom) cijenom i trenutnim brojem dionica. Takav izračun primjenjuje se i na povijesna razdoblja pa tako npr. P/E za proteklo razdoblje ne predstavlja valuaciju na određeni datum u povijesti nego simulaciju vrijednosti u slučaju da dobit bude jednaka onoj iz proteklog razdoblja.“*  Izvor: MojeDionice.com, preuzeto sa: http://www.mojedionice.com/dionica/JMNC-R-A |

**Tablica 21: Pregled pokazatelja investiranja za izabrane dionice**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Oznaka** | **Zadnja cijena** | **Datum** | **Lkv.** | **Promet** | **MCap\*** | **P/ E** | **P/ S** | **P/ E** |
| ERNT-R-A | 1.089,00 | 18.9.2015 | 100% | 333 | 1.450 | 16,6 | 1,1 | **4,32** |
| TISK-R-A | 192 | 14.9.2015 | 40% | 12 | 458 | 27,13 | 0,16 | **1,73** |
| LEDO-R-A | 8.351,05 | 18.9.2015 | 75% | 742 | 2.622 | 19,43 | 1,33 | **1,64** |
| ATGR-R-A | 860 | 18.9.2015 | 100% | 249 | 2.867 | 14,34 | 0,56 | **1,64** |
| PODR-R-A | 326 | 18.9.2015 | 100% | 1.325 | 2.263 | 24,48 | 0,65 | **1,29** |
| JNAF-R-A | 4.320,00 | 17.9.2015 | 55% | 265 | 4.353 | 43,38 | 9,75 | **1,27** |
| HT-R-A | 142,1 | 18.9.2015 | 100% | 1.925 | 11.636 | 10,23 | 1,68 | **1,05** |
| ADRS-R-A | 506 | 18.9.2015 | 80% | 142 | 8.298 | 21,56 | 1,86 | **1,03** |
| INGR-R-A | 2,98 | 18.9.2015 | 85% | 25 | 40 | 5,8 | 0,4 | **1,02** |
| KRAS-R-A | 455,45 | 18.9.2015 | 100% | 155 | 597 | 45,07 | 0,6 | **0,97** |
| ADRS-P-A | 391,99 | 18.9.2015 | 100% | 2.728 | 6.429 | 16,7 | 1,44 | **0,79** |
| LKPC-R-A | 711,1 | 18.9.2015 | 90% | 129 | 301 | 10,32 | 2,66 | **0,76** |
| IGH-R-A | 110 | 18.9.2015 | 65% | 19 | 68 | 13,16 | 0,3 | **0,68** |
| ADPL-R-A | 96,02 | 18.9.2015 | 100% | 120 | 403 | 81,8 | 0,46 | **0,64** |
| THNK-R-A | 333,35 | 18.9.2015 | 60% | 12 | 63 | 48,87 | 0,12 | **0,2** |

\* Vrijednost pokazatelja procijenjena je na temelju vrijednosti zadnja 4 kvartala.

Napomena: Navedeni podaci o izabranim dionicama iznose se samo kao primjer te se navedeno nipošto ne može tretirati kao nagovor na kupnju ili prodaju. Autor ovog teksta ne posjeduje niti jednu dionicu iz primjera.

Izvor: MojeDionice.com, preuzeto sa: <http://www.mojedionice.com>

S obzirom na sve do sada navedeno, prvo pitanje koje treba postaviti glasi: da li su dionice imovina namijenjena ulaganjima prosječnih građana pa čak i osobama koje zarađuju visoke dohotke u komparaciji s prosjekom RH? Trebaju li se obični građani upuštati u dioničke investicije ako za to nemaju dovoljno znanja i iskustva (iako se iskustvo može steći jedino na način da se jednom počne ulagati i trgovati). O važnosti promišljanja o ovim pitanjima govori slučajevi zabilježeni tijekom 2007. kada su u Hrvatskoj određene inicijalne (sekundarne) javne ponude inicirale brojne građane da se uključe u svijet financija koji ne poznaju - i to na samom kraju uzleta financijskog ciklusa netom prije nego što je zabilježen značajan pad cijena dionica u Hrvatskoj i svijetu, odnosno gotovo pred „vratima“ početka i razvoja globalne financijske krize, koja je od 2008. rezultirala značajnim gubicima investitora kako na tržištu dionica tako i kod ulaganja u dioničke investicijske fondove. Poseban problem upravo tog razdoblja bila je euforija optimizma koja je vladala na tržištu pa su rast cijena bilježile dionice pojedinih dioničkih društava kod kojih je to bilo opravdano, ali isto tako i dionice manje stabilnih poduzeća. S druge strane, investitori koji su se na hrvatsko tržište dionica uključili znatno ranije između 2003. i 2005. (kada su bi iz današnje perspektive mogli reći da su brojne dionice bile podcijenjene, imali su izvrsne prilike tijekom 2006. a posebno 2007. za ostvarivanje vrlo visoke zarade njihovom prodajom (uz realizirane i u to vrijeme neoporezive kapitalne dobitke) – jasno, pod pretpostavkom da su se i na vrijeme povukli iz takvih ulaganja, odnosno da nisu kupovali dionice u razdoblju njihove povijesno najviše tržišne cijene i euforijom izazvane precijenjenosti.

**Tablica 22: Indeks optimizma na hrvatskom tržištu kapitala 17.9.2015.**

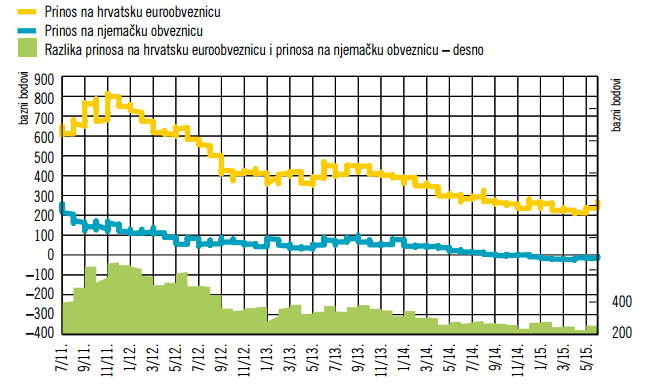
|  |  |
| --- | --- |
|  |  |
| Optimizam: 47%. Izračunat je na temelju broja dionica s porastom/padom prosječne cijene, te dnevnog prometa;  Izvor: MojeDionice.com, preuzeto sa: http://www.mojedionice.com | |

U početnim godinama krize značajan iznos zarada ostvarenih od kapitalnih dobitaka uložen je u oročenu štednju u bankama ili druge štedno-ulagačke mogućnosti s tada većim prinosima, što je investitorima pružilo mogućnost nerizične ili nisko-rizične štednje u godinama nestabilnosti te čekanja vrijeme kada će tržište dionica ponovno postati atraktivno. Atraktivnosti oročene štednje krajem 2008. i tijekom 2009. doprinosile su visoke kamatne stope na oročene depozite u bankama - posebno u slučaju štednje u kunama te kod zaključivanja novih ugovora o oročenoj štednji (vidjeti sliku 26-a u usporedbi sa slikom 42), odnosno štednje na duži ugovoreni rok od tri do pet godina. Dodatno, tijekom i nakon 2010. zbog rasta premije rizika zabilježen je značajniji rast kamatnih stopa na tržištu obveznica (uključujući i državne obveznice kod kojih se prinos na desetogodišnju obveznicu teoretski definira kao nerizičan prinos u odnosu na koji se promatra zahtijevani prinos investitora u više rizična ulaganja), što je jedno vrijeme povećalo atraktivnost ulaganja u obveznice. Kako od 2014. prinosi na državne obveznice i kamatne stope na oročenu štednju bilježe značajan pad (iako ih povremeno povećava premija rizika) ulaganje viškova rezervi štednje u takve oblike imovine postalo je manje atraktivno (barem do trenutka dok monetarna politika vodećih svjetskih banaka ne učini zaokret u restriktivnom smjeru).

**Slika 42: Usporedno kretanje kamatnih stopa na oročene depozite u bankama**

Izvor podataka: HNB

**Slika 43: Prinos na hrvatsku i usporedivu njemačku obveznicu s dospijećem 2018. i njihova razlika**



Izvor: Bloomberg, preuzeto iz: HNB (2015.) „Financijska stabilnost“, dostupno na: http://www.hnb.hr/publikac/financijska%20stabilnost/h-fs-15-2015.pdf

Razdoblje približavanja kraja recesije (uglavnom tijekom 2013. i 2014.) dio investitora na domaćem tržištu iskoristilo je za kupnju pojedinih „kvalitetnih dionica na rasprodaji“ zahvaljujući čemu su uz do rujna 2015. ostvarili značajne (realizirane i nerealizirane) kapitalne dobitke. Međutim, to nipošto ne znači da su takve prilike bile moguće kod svih dionica koje kotiraju na burzi. Hrvatsko tržište kapitala još uvijek je u svojevrsnoj fazi zastoja, relativno malog prometa i bez sigurnih znakova oporavka, što dijelom reprezentira kretanje CROBEX-a u usporedbi s kretanjima dioničkih indeksa u drugim regijama koje već duže vrijeme bilježe uzlet (iako uz povremene šokove koji su vezani uz dalje globalno prisutne uvjete nestabilnosti).

|  |  |
| --- | --- |
| *Primjer:* Kretanje odabranih dioničkih indeksa | |
|  |  |
| Izvor: preuzeto sa:  https://hr.products.erstegroup.com/Retail/hr/MarketsAndTrends/IndicesAndEquities/index.phtml?elem738077\_index=Chart\_Indices\_CEE\_HR\_CROBEX&elem738077\_durationTimes=gen\_5y | |

Loša iskustva malih investitora u razdoblju od 2008. do 2010., a posebno oni koji su se na tržište uključili prekasno, kupovali dionice u razdoblju njihove najveće precijenjenosti te ih kasnije prodavali uz značajne realizirane kapitalne gubitke, jedan su od faktora danas relativno malog interesa građana za ulaganje u dionice. Gledano kroz njihove pogreške ali euforiju optimizma koja je na domaćem dioničkom tržištu trajala tijekom 2007. moglo bi se konstatirati da je glavni problem što je dio ulagača zbog vlastitog neznanja poimalo burzu „kao mjesto brze i lake zarade“, što ona nipošto nije. Upravo suprotno ulaganje u dionice je vrlo zahtjevan rad koji iziskuje značajno ulaganje vremena i kontinuirano financijsko obrazovanje, provođenje niza analiza te stjecanje iskustva kako bi se moglo u pravo vrijeme donijeti odluku o investiranju, odnosno iskoristiti prilike za ulaganja u uvjetima trenda prevladavajućeg „bikovskog tržišta“ (rasta cijena dionica) i pravovremeno se povući iz onih investicija koje su pod utjecajem prevladavajućeg trenda „medvjeđeg tržišta“ (pada cijena dionica, što ukazuje na potrebu dezinvestirana i/ili restrukturiranja portfelja ulaganja).

Uvažavajući sve navedeno potencijalni ulagatelj trebao bi sam sebi postaviti broojna pitanja: ima li dovoljno znanja da razumije pokazatelje iz financijske analize poduzeća te makroekonomska kretanja koja se odražavaju na dionička tržišta a posebno dionice pojedinih sektora; koliko gubitka može podnijeti; ima li dovoljne rezerve likvidne imovine pa da može zadržati dugu poziciju u pojedinim dionicama dok ne prođe nepovoljno razdoblje, kao i da li je dovoljno strpljiv da izbjegne utjecaj emocije straha, odnosno da u godinama najvećeg pada tržišne cijene dionica izbjegne prodaju po cijeni ispod njihove stvarne vrijednosti. S druge stane ako investitori čekaju npr. 7 godina kada će tržišna cijena dionice ponovno doći na razinu na kojoj je bila prije nego se dogodio značajan pad (odnosno dostići tržišnu cijenu jednaku onoj po kojoj su ih kupili) - pitanje je da li će cijena tada odgovarati približno istoj realnoj vrijednosti kao prije npr. 7 godina ili će isti nominalni iznos realno vrijediti znatno manje. (Inflacija obezvrjeđuje vrijednost financijske imovine.) Također je važno razmišljati i o transakcijskim troškovima učestalih kupnja i prodaja vrijednosnica te mogućim promjenama u sustavu oporezivanja dividende i kapitalnih dobitaka.

|  |
| --- |
|  |
| *“Liječnici svoje greške pokrivaju zemljom, arhitekti svoje neuspjele građevine bršljanom, a burzovni brokeri dobivaju proviziju kada kupujete dionice koje su vam oni preporučili, a zatim drugu proviziju kada počinjete gubiti i kada ih prodajete.”* (Leon Richardson) |

Rast cijena dionica može se odvijati po godišnjim stopama promjene nižim od stope inflacije (kao što i realni prinos od dividende može biti negativan), što znači da se realna vrijednost imovine pojedinca nije povećala. No, prilično je vjerojatno da će značajan postotak investitora biti zadovoljan svojom „uspješnošću“ takvih ulaganja jer bilježe rast nominalnog iznosa novca koji mogu ostvariti prodajom takve dionice, a zbog anomalije novčane iluzije ne razmišljaju u realnim terminima. Umjesto navedenog, kada se promatra kapitalni dobitak i prinos od ulaganja u dionice treba razmišljati u realnim terminima, a isto vrijedi i u slučaju dividendnog prinosa koji bi trebao biti veći od stope inflacije.

Pored uobičajenog pojma „inflacije“ (porasta opće razine cijena) koja se tipično mjeri na tržištu dobara i usluga namijenjenih potrošnji, postoji i tzv. inflacija cijena imovine. Ona je vezana uz tržišno precjenjivanje dionica (ili druge imovine poput nekretnina), a najčešće se događa u uvjetima pretjeranog obilja novca koji umjesto transakcijske svrhe (za kupnju roba i usluga namijenjenih potrošnji ili realnim investicijama) završava u špekulativnim namjenama vezanim uz financijska ulaganja s ciljem ostvarivanja zarade na rastu cijena na tržištu imovine u kratkom roku. Dodatno događa se kada emocije (poput nade i pohlepe) ili drugi faktori velike potražnje ili iracionalnosti na tržištu (u odnosu na danu ponudu) nadmaše racionalne čimbenike formiranja cijena - pa tržišna vrijednost bitno odstupa od fundamenata. S tim u vezi često se ističe da je jedan od problema ulagatelja na tržištu dionica taj „što pogrešno razmišljaju - *da je cijena jednaka vrijednosti“.* Tada se najčešće zaboravlja da je *„uspjesi ili neuspjesi financijske imovine ovise o performansama temeljne realne imovine“*, kao i da razvoj špekulativnog financijskog mjehura (balona) traje samo do onda kada on jednostavno (zbog nekog određenog faktora i općeg pada povjerenja) jednostavno ne pukne.

|  |
| --- |
| Prema Minskyevom općem modelu razvoja financijskih kriza[[101]](#footnote-101), pojavi financijske krize tipično prethodi snažna monetarna ekspanzija koje isprva „hrani“ gospodarski rast, dovodeći do povećanja cijena financijske imovine, što podupire višegodišnje sinkronizirano uzlazno kretanje u financijskom i poslovnom ciklusu. Međutim, nakon što se iscrpe mogućnosti snažnog ekonomskog rasta (odnosno mogućnosti ostvarivanja ekstra profita uz izlaganje većem stupnju rizika), započinje razdoblje kontrakcije u kojem se ovisno o inicijalnoj vrsti krize događaju različiti, veći ili manji negativni učinci na financijski sustav i realnu ekonomiju. Pucanje mjehura na financijskim tržištima tako je uglavnom povezano s početkom negativnih zbivanja u realnoj ekonomiji.  R. J. Shiller izdvaja nekoliko indikatora stvaranja špekulativnih balona i dostizanja vrhunca na tržištu dionica. Prvi među njima je P/E omjer (omjer trenutne tržišne cijene dionice i neto zarade po dionici tijekom protekle poslovne godine) za najviše trgovane dionice, odnosno sastavnice referentnih dioničkih indeksa. U normalnim okolnostima ukoliko je pokazatelj P/E visok to znači da tržišni sudionici očekuju značajno povećanje buduće poslovne aktivnosti tvrtke i povećanje zarade po dionici. Međutim, kada P/E omjer dostigne ekstremno visoke ili ekstremno niske razine u odnosu na dugoročni prosjek događa se obrat na tržištu. Naime da bi se P/E omjer vratio na prosječnu razinu cijene moraju padati brže nego zarade ili zarade moraju rasti brže nego cijene. Kao dodatne indikatore Shiller ističe vrlo visok indeks povjerenja potrošača koji dostiže vrhunac netom prije početka pucanja balona, a nadalje to su: izražen i rastući optimizam u predviđanjima analitičara, izražen i rastući optimizam javnosti, rastuće kamatne stope i brojnost financijskih novosti na dnevnoj razini, brojnost dionica poduzeća koje kotiraju na burzi, rastući volumen trgovanja i drugi.  U odnosu na navedene autore, razvoj krize F. S. Mishkin objašnjava problemom asimetričnih informacija, moralnog hazarda i negativne selekcije u godinama stvaranja povećanih osjetljivosti na krizu, a zbog kojih financijska tržišta nisu u stanju efikasno kanalizirati sredstva onima s najproduktivnijim mogućnostima investiranja. |

Cijene dionica obično bilježe rast u razdobljima (neposredno prije) početka ekonomske ekspanzije i tijekom prvih godina trajanja ekonomske ekspanzije (faze uzleta u poslovnom ciklusu), odnosno uvjetima koji su popraćeni monetarno-kreditnom relaksacijom i nižim kamatnjacima. Tijekom ekspanzije tome dodatno pridonosi i učestalija praksa korištenja financijske poluge/ zaduživanja kao izvora financiranja novih investicija u financijsku i realnu ekonomiju (te razvoj tržišta izvedenica). Međutim, svaki rast dostiže svoj vrhunac, *„nakon kojeg cijene dionica nemaju kamo ići nego dolje“*, na niže razine tržišnih cijena. Tome vrlo često prethodi postupno „zatezanje“ monetarnih okvira (restriktivna monetarna politika), pad likvidnosti (dostupnosti novca) i rast kamatnih stopa koji nepovoljno djeluju na investicije i potrošnju u realnoj sferi gospodarstva s posljedičnim učincima (ali i vremenskim pomakom) na negativna očekivanja na tržištu dionica. Na sličan način, svaka kriza dostiže dno otvarajući prostor za vraćanje povjerenja, nove investicije, poboljšanje fundamenata poslovanja poduzeća te makroekonomski rast mjerenom stopama promjene BDP-a - što pogoduje rastu cijena, likvidnosti i volumena trgovanja na tržištu dionica. Iz opisanog je izvedeno često korišteno investicijsko pravilo prema kojem bi *„dionice trebalo držati u vlasništvu od kraja recesije do početka inflacije“.*

Iako navedeno generalno vrijedi s aspekta prevladavajućeg trenda optimizma ili pesimizma na tržištu - jer se cijene dionica u brojnim sektorima (djelatnostima) kreću ciklički odnosno u smjeru prevladavajuće faze poslovnog (ekonomskog) ciklusa, postoje i dionice kod kojih to nije slučaj. Stoga treba praviti razliku između cikličkih i ne-cikličkih dionica.

* Cikličke dionice uključuju dionice djelatnosti koje u većoj mjeri pogađaju nepovoljna makroekonomska kretanja (razvoj recesije). Navedeno tipično uključuje dionice građevinskih poduzeća, proizvođača automobila i bijele tehnike, poduzeća u turističkoj aktivnosti vezanoj uz usluge smještaja i pripreme hrane, dionice avioprijevoznika, brodara, pomorskih i riječnih luka, čeličane itd., odnosno dionice poslovnih subjekata koji tijekom godina recesije bilježe značajan pad (domaće i/ili inozemne) potražnje, odnosno pad narudžbi i prodaje te posljedično bilježe pad prihoda, smanjuju ulaganja i ostvaruju lošije poslovne rezultate. Cikličke dionice ponekad se nazivaju i agresivne dionice, jer „pobjeđuju“ tržište u uvjetima kada se očekuje ekonomski rast. [[102]](#footnote-102)
* Nasuprot njih postoje defenzivne dionice (ili obrambene, odnosno ne-cikličke dionice), a vežu uz djelatnosti koje su u manjoj mjeri osjetljive na gospodarska kretanja te stoga ostvaruju bolje performanse na tržištu (ili nisu pod značajnim utjecajem cikličkih kretanja) u uvjetima kada se očekuje usporavanje ekonomske aktivnosti. Navedeno uključuje dionice poduzeća koja proizvode robe ili pružaju usluge za kojima uvijek postoji potražnja uključujući hranu, lijekove, električnu energiju, plin, vodu, sredstva za održavanje osnovne osobne higijene itd., odnosno dobra i usluge koja nisu vezana uz luksuznu nego osnovnu i neophodnu potrošnju. (Napomena: Iako su navedena kretanja već mnogo put potvrđena u dosadašnjoj praksi, u budućnosti su uvijek moguća iznenađenja pa slijeđenje teoretskih principa nije garancija ostvarivanja povrata ili sprječavanja gubitaka. Tim više što strategije ulaganja koje postanu opće poznate, motiviraju brojne investitore da se ponašaju na određeni način, zbog čega „pravila“ koja se jednom utvrde i učestalo primjenjuju, nakon određenog vremena više ne daju očekivane rezultate.)

**6.6. Informacijsko-arbitražna efikasnost i mogućnosti predviđanja cijena dionica**

Povjerenje, multiplikator povjerenja odnosno tzv. animal spirits su čimbenici koji se održavaju na niz ekonomskih varijabla, a posebice investicije u realnu imovinu (proizvodnju, nekretnine) i financijsku imovinu - u kojoj se posebno ističe osjetljivost cijena dionica. Kada postoji povjerenje (pozitivna ekonomska očekivanja kakva mjere npr. indeksi pouzdanja potrošača, indeksi povjerenja proizvođača, indeksi ekonomskog raspoloženja …), ekonomija bilježi ekspanziju i cijene dionica rastu. No, kada se povjerenje izgubi pad može biti značajan, a tim više što i u pozitivnom i negativnom smjeru postoje svojevrsni multiplikativni efekti (stoga se i govori o učinku multipliktora povjerenja).

Iako nije upitno da postoji sinhronizirano kretanje u financijskom ciklusu dionica i realnom ciklusu (gledano kroz promjene stope rasta BDP-a), postoji vječna dilema o smjeru uzročno posljedične veze između zbivanja u financijama i zbivanja u realnoj ekonomiji. Prema jednom shvaćanju *„tržište je ispred ekonomije“* pa se u tom smislu kretanja cijena dionica koriste kao barometar budućih ekonomskih kretanja. Prema drugom shvaćanju veza je obrnutog smjera pa se ponor na tržištu dionica javlja kao rezultat ponora (ili očekivanja budućih nepovoljnih kretanja) u realnoj ekonomiji. Dodatno, različiti i kontradiktorni rezultati ekonometrijskih analiza ukazuju da smjer uzročno-posljedične povezanosti nije postojan i stabilan na dugi rok pa stoga postoje razdoblja i okolnosti kada tržište prethodi ekonomiji (uzlet/ pad na dioničkom tržištu slijedi prije uzleta/ pada u realnom sektoru gledano kroz pokazatelje poslovanja poduzeća) i razdoblja kada ekonomija prethodi tržištu (uzlet/ pad u realnom sektoru i pokazateljima poslovanja poduzeća prethodi uzletu/ padu cijena dionica). Isto tako povremeno je slučaj da je opća atmosfera u ekonomiji dobra, ali nedostatak bilo kakvih novih dobri vijesti uzrokuje izraženiju prodaju dionica i posljedično pad njihove cijene.

S obzirom da dionice kotiraju na slobodnom i organiziranom tržištu dostupne su svima (pod pretpostavkom da potencijalnim ulagateljima osobna ekonomska i financijska pozicija to dopušta), dok uspješnost ulaganja ovisi o izboru „dobrih“ dionica, odnosno onih koje u budućem razdoblju pokazuju bolje performanse od drugih. U slučaju dionica koje su uvrštene na burzi, prilično je vjerojatno da su investitorima transparentno dostupne informacije o fundamentalnim pokazateljima poslovanja dioničkog društva, kao i određenim značajnim vlasničkim ili drugim promjenama, novo zaključenim poslovima i slično - koje bi mogle djelovati na njihovu cijenu. Informacije i dostupnost informacija široj javnosti su upravo jedan o ključnih elemenata koji djeluje na formiranje cijena dionica. Stoga se u slučaju dionica koje kotiraju na organiziranom tržištu zahtjeva visok stupanj transparentnosti izvještavanja od strane izdavatelja dionica.

Transparentnost štiti ulagače, iako sama za sebe nije dovoljan uvjet da bi se buduće cijene mogle predvidjeti. Ako se dogodi za svi investitori na temelju transparentno dostupnih podataka i korištenja fundamentalne analize dođu do istog zaključka npr. da će cijene rasti, pitanje je koliki postotak investitora će od silnih analiza doista imati koristi - jer kada njihov nalog za kupnju dođe na red moguće je da će cijena već biti previsoka pa su prilike za zaradu propuštene. Analogne situacije događaju se i u slučaju očekivanja budućeg pada cijena dionica - kada se nalozi za prodaju informiranog ulagača jednostavno ne izvrše prije nego što cijena dionice zabilježi još dublji pad, ili se izvrši netom prije nego se cijena ponovno vrati na ravnotežnu razinu. Cijene dionica kojima se učestalo trguje mogu biti vrlo volatilne zbog čega se cijena mijenja nekoliko pa do mnogo puta tijekom radnog dana burze, a fluktuacije cijena su određene su čimbenicima nestabilnosti promjena ponude i potražnje.

|  |
| --- |
| *“Očiti izgledi da će poduzeće fizički rasti ne pretvaraju se uvijek u očite profite za investitore.”*   * *„Iako se čini laganim predvidjeti koja će industrija najbrže rasti, ta činjenica nema realne vrijednosti ako svi investitori očekuju istu stvar.“* * *„U vrijeme kada svi odluče da je pojedina industrija ‘očito’ najpogodnija za investiranje, cijene dionica su već toliko porasle da budući prinosi nemaju kamo ići nego prema dolje.“*   Izvor: Graham, B. (2006): „Inteligentni investitor“, Masmedija, Zagreb |

Tradicionalna financijska teorija polazi od pretpostavke informacijsko-arbitražne efikasnosti na tržištu dionica prema kojoj:

* se cijene vrijednosnica brzo i u potpunosti prilagođavaju novim informacijama (sve javno pa i privatno raspoložive informacije o stanju gospodarstva, određenih djelatnosti, financijskim tržištima i pojedinim kompanijama izazivaju trenutačne reakcije sudionika tržišta);
* nove informacije se ne mogu predvidjeti (pa se prema tome ne mogu predvidjeti ni promjene cijena vrijednosnica a tim više što one nisu samo rezultat prošlih kretanja);
* kretanje cijena dionica je nepredvidljivo i odražava „slučajan hod“ (ako je zadovoljen uvjet informacijsko arbitražne efikasnosti nemoguće je prognozirati promjene dionica jer su u njih ugrađene sve informacije i očekivanja svih sudionika tržišta; kretanje cijena dionica posljedica je djelovanja brojnih analitičara i ulagača koji se međusobno natječu u otkrivanju važnih informacija, a konkurencija među njima povećava efikasnost vrednovanja dionica, zbog čega sadašnje cijene odražavaju sve dostupne i javno raspoložive informacije);
* ne postoji mogućnosti arbitraže a cijene dionica konvergiraju prema cijeni ravnoteže (na efikasnom tržištu informirani ulagači brzo kupuju podcijenjenu imovinu i prodaju precijenjenu imovinu tako da je veći dio vremena imovina realno vrednovana);
* investitori nemaju vremena niti mogućnosti za ostvarivanje zarade temeljene na informacijama, odnosno ne mogu uz dani rizik ostvariti natprosječnu stopu povrata (ukoliko ulagači ipak ostvare natprosječnu zaradu onda je to rezultat niza sretnih okolnosti u uvjetima smanjene efikasnosti tržišta, a ne rezultat umijeća trgovanja);
* investitori su racionalni, a cijene dionica na tržištu fer cijene;
* pa iz svega slijedi i zaključak „tržište je uvijek u pravu = cijene su ispravne“;
* što za ulagatelja na financijskim tržištima opravdava prihvaćanje pasivne strategije ulaganja i izbjegavanje bilo kakovih pokušaja nadmašivanja tržišta.

Sve navedeno uobličuje kontroverzna hipoteza efikasnog tržišta – EMH u skladu s kojom su cijene dionica ispravne (i uključuju sve javno i privatno dostupne informacije) pa da ne postoji mogućnost zarade natprosječnih prinosa - osim u slučaju sreće ili privremeno izražene neefikasnosti tržišta. Pri tome bi za funkcioniranje hipoteze efikasnog tržišta trebali biti zadovoljeni uvjeti: da se investitori ponašaju racionalno, da oni imaju pristup svim relevantnim informacijama te da su sposobni procesirati sve javno raspoložive informacije. S druge strane, u realnom svijetu sve navedeno može biti vrlo upitno, dok jačina informacijsko-arbitražne efikasnosti varira od tržišta do tržišta te je čak i za visoko razvijena tržišta vrlo upitno da li je dovoljno jaka da bi se stajališta teorije efikasnog tržišta (i u blažem obliku) smatrala ispravnima.

*„Daljnji problem realnosti primjene teorije efikasnog tržišta u praksi predstavljaju: mogućnosti utjecaja 'insidera', potencijalne zloupotrebe informacija, neizvjesnost pouzdanosti informacija3 , špekulacije o spajanju ili preuzimanju poduzeća, manipulirajući signali, lažirana financijska izviješća o poslovanju poduzeća te i drugi oblici obmanjivanja tržišta zbog koji cijene na tržištu nisu nužno usklađene s fundamentalnom vrijednošću te zbog čega ukoliko i postoji odsustvo 'besplatnog ručka' to samo po sebi ne podrazumijeva da su cijene korektne. Dodatno tome pridonose mikroekonomski i makroekonomski faktori koji potiču nestabilnosti cijena imovine, strahovi javnosti od burzovnog kraha, panika u štedno-depozitnom sustavu i bankarske krize.*

*Ograničenja efikasnosti financijskog tržišta mogu postojati zbog nekonkurentnog utvrđivanja cijena i ukoliko su transakcijski troškovi viši nego što je potrebno, što može uvelike biti povezano uz niski stupanj integriranosti financijskog sustava zbog koje postoji divergentnost kretanju cijene novca ovisno o lokaciji. Postojanje prirodnih monopola, previsok stupanj koncentracije u financijskom sustavu te postojanje ulaznih barijera bitni su čimbenici asimetričnosti koji dodatno ograničavaju efikasnost financijskih tržišta te rezultiraju donošenjem suboptimalnih odluka.*

*Neefikasnost tržišta mogu poticati špekulativne aktivnosti poput kratke prodaje koja ulagačima omogućava zaradu na padu cijena vrijednosnica. Kratki prodavač predviđa da će cijena dionice pasti, tako da će se moći kupiti po nižoj cijeni od one po kojoj je na početku prodana. Kako je nepoznato točno vrijeme kada se očekuje da će cijena dionice ponovo porasti, valovi kratkih prodaja mogu obeshrabrujuće djelovati na tržište. Unatoč aktivnostima nacionalnih komisija za vrijednosne papire (ili sličnih institucija) i strogim kaznama za trgovinu povlaštenim informacijama, financijska tržišta ponekad su pod snažnim utjecajem 'insidera’ (i njihovih suradnika) koji umanjuju efikasnost. Utjecaj povlaštenih informacija izvjestan je u brojnim zabilježenim slučajevima kada cijene dionica porastu nekoliko dana prije nego što poduzeća javnosti objave namjeru povećanja dividendi ili nekoliko dana prije objave nadprosječnog rasta dobiti. Naravno, na dan kada „dobre“ vijesti postanu poznate svim ulagačima tržište bilježi dodatni rast cijene.*

*Slični učinci na pad efikasnosti događaju se zbog propusta u transparentnosti financijskog izvještavanja ili zakonskog regulativi o obveznom korporativno izvještavanju što potiče asimetričnost informacija. Na primjer, postojanje jakog i polujakog oblika tržišne efikasnosti negiraju rezultati analize provedene u SAD, prema kojima dionice poduzeća čiji zaposlenici ih kupuju dugoročno ostvaruju abnormalno visok prinos, nasuprot dionica poduzeća čiji zaposlenici ih prodaju.“[[103]](#footnote-103)*

Zanimljiv primjer u analizi efikasnosti tržišta pokazuje analiza dugoročnih relativnih performansa prvih javnih ponuda u američkoj praksi izdanih u razdoblju 1970. do 1990. Za velik broj IPO –a utvrđeno je da ih inicijalni, najčešće institucionalni ulagači kupuju bitno podcijenjene u usporedbi s cijenom po kojoj bi se moglo njima trgovati. Podcjenjivanje se odražava u naglom skoku cijene koji se događa na dan kada se dionicama prvi put trguje na javnim tržištima, što u prosjeku uključuje početni prinos od 20 posto. Takav skok cijena uvelike je povezan uz optimizam malih ulagača koji interes inicijalnih institucionalnih ulagača procesiraju kao informaciju o „kvalitetnoj dionici“. Međutim, ulagačka javnost može biti preoptimistična u pogledu budućnosti tih poduzeća, ili u najmanju ruku sklona vjerovati u vlastite sposobnosti korištenja arbitraže kao „brzo potezne sprave za proizvodnju novca“, dok u isto vrijeme IPO-i nerijetko pokazuju slabije performanse u narednih pet godina nakon emisije, od performansa sličnih poduzeća iste veličine kod kojih emisija nije bila prisutna.[[104]](#footnote-104)

Sugestija odricanja mogućnosti aktivnog ulaganja na tržištu, čimbenik je zbog kojeg profesionalni sudionici financijskog tržišta sumnjičavo promatraju stavove teorije efikasnog tržišta (odnosno njeno negiranje koristi aktivne strategije ulaganja te korištenja fundamentalne i tehničke analize radi povećanja uspješnosti ulaganja) pa je u praktičnom smislu smatraju manje upotrebljivom. U prilog tome idu i činjenice o uspjesima brojnih „kreativnih ulagača“ koji, čak i u vrlo konkurentom okruženju, pronalaze prilike za natprosječnom zaradom pa marljiva potraga za podcijenjenim dionicama nije bezuspješna.

Nasuprot opisanim tradicionalnim shvaćanjima, teorija biheviorističkih financija postavlja pitanje: koliko teze uobličene u EMH doista vrijede na financijskim tržištima, a posebno na tržištu dionica koje je osim fundamentima vođeno i psihološkim faktorima, ponašanjem tzv. bučnih trgovaca (koji su loše informirani, a svojim ponašanjem stvaraju smetnje/ „buku“ na tržištu), kao i psihologijom mase koja s vremenom na vrijeme u gomili kreće u kupnju precijenjenih dionica, a na sličan način pod utjecajem euforije pesimizma i emocija straha nastoji prodati dionice po cijeni i nižoj od njenih fundamenta uzrokujući stanje podcijenjenosti dionica. Prema Shilleru[[105]](#footnote-105) nekoliko najvažnijih čimbenika koji djeluje na ponašanje sudionika financijskih tržišta su: kockanje i špekulacije, pretjerano samopouzdanje, žaljenje i samosažaljenje, pesimistično očekivanje ishoda, mentalni nesklad, mentalne pregrade, sidrenje na događaje iz prošlosti, magično i kvazi-magično razmišljanje, vjerovanje u nedokazane spoznaje, anomalije pažnje i opreznosti, socijalna zaraza, globalna kultura itd.

Kada raspoloženje pretjerano utječe na cijene, tada tržišta postaju iracionalna, a tome mogu doprinijeti i različite anomalije ponašanja investitora uključujući npr. učinak utjelovljenja: kada investitori razmišljaju da će se trendovi koje sada vide vječno nastaviti pa ako cijene rastu ljudi vjeruju da će i dalje rasti, dok ako cijene padaju vjeruju da će nastaviti padati. No ti „ljudi„ nisu samo mali ulagatelji kod kojih je veća vjerojatnost da će zbog ograničenog znanja, informacija i iskustva praviti pogreške. Slična ponašanja nerijetko su zabilježena i kod profesionalnih investitora. (I manageri portfelja su ljudi i mogu biti pod utjecajem euforije optimizma ili euforije pesimizma, ali i pretjeranog samopouzdanja.) Specifična je situacija kod institucionalnih investitora koji ulažu u dionice ovisno o visini prikupljenih sredstava svojih ulagatelja. Na primjer otvoreni fondovi u razdoblju ekspanzije i rasta prinosa bilježe značajan rast sredstava prikupljenih od novih ulagatelja, ali na isti način i problem povlačenja udjelničara u razdoblju pada cijena dionica i prinosa fondova jer se tada upravitelji fondova nalaze pod pritiskom na prodaju dijela portfelja imovine iako on može imati dobre perspektive u budućnosti (a posljedica je još veći pritisak na pad cijena dionica).

|  |
| --- |
| *„Tržišta mogu ostati iracionalna puno duže nego što investitori mogu ostati likvidni i solventni.“* |

Iako predstavnici biheviorističkih financija ne negiraju tvrdnju da su na dugi rok većinu vremena dionice ispravno vrednovane, smatraju da to ne mora biti točno u pojedinim dužim ili kraćim razdobljima kada dionice mogu biti podcijenjene ili precijenjene zbog faktora koji ograničavaju arbitražere da koristeći povoljne prilike za nerizična ulaganja isprave krivo vrednovane cijene. Čak štoviše prema predstavnicima biheviorističkih financija arbitraža nije uvijek nerizičan posao. Nadalje, predstavnici biheviorističkih financija naglašavaju da činjenica da su „cijene ispravne“ nije ekvivalentna činjenici da „ne postoji besplatan ručak“. Oboje vrijedi na efikasnom tržištu. Odsustvo „besplatnog ručka“ (odnosno nemogućnost ostvarivanja natprosječnog prinosa s obzirom na rizik) također vrijedi i na neefikasnom tržištu, ali to ne znači da su cijene točne.

Predstavnici biheviorističkih financija naglašavaju i niz drugih anomalija na tržištu dionica od kalendarskih efekata do sidrenja investitora na prošle informacije, efekta racionalnog ignoriranja, prilagodljivih stavova i ponašanja naspram drugih sudionika, pretjerane reakcije tržišta, izostanka reakcija tržišta na nove informacije, kao i mentalnih prečaca i itd. ističući kako činjenica da je na tržištima nemoguće ostvariti natprosječan prinos ne znači da su cijene ispravne, odnosno da smatraju da cijena nije isto što i vrijednost. Tako dok tradicionalna teorija negira dugotrajnu mogućnost postojanja precijenjenosti ili podcijenjenosti dionica, biheviorističke financije ističu da precijenjenost/ podcijenjenost može postojati duže vremensko razdoblje, tijekom kojeg arbitražeri izbjegavajući rizik propuštaju arbitražne prilike za ispravljanje pogrešno utvrđenih cijena.

Jedna od čestih anomalija na tržištu dionica je tzv. samoispunjavajuće proročanstvo, a javlja se u situacijama kada istodobno brojni investitori koristeći fundamentalnu ili tehničku analizu dolaze do istih zaključaka ili se ravnaju po istim signalima pa:

* ako vjeruju da će vrijednost dionica porasti kupuju dionice (motivirajući istodobno i druge da se i oni tako ponašaju) čime stvaraju realnost porasta vrijednosti dionica
* dok ako vjeruju da će se vrijednost dionica smanjiti prodaju dionice (stimulirajući druge na prodaju), stvarajući realnost pada vrijednosti dionica.

Poseban problem dioničkih tržišta, kao i svih tržišta s mogućim visokim prinosima su pretjerane emocije pohlepe, straha ili nade dijela ulagača, uslijed kojih tržišta s vremenom na vrijeme mogu imati obilježja iracionalnosti. Zbivanja na dioničkom tržištu često su vođena špekulativnim očekivanjima koja se javljaju prije objavljivanja financijskih izvještaja izdavatelja dionica te potom nerijetko pretjeranim reakcijama tržišta nakon što podaci postanu poznati široj javnosti. Pojam koji se s time povezuje je tzv. kvartalni kapitalizam kojim se naziva ekonomski sustav u kojem burza i interpretacije kvartalnih financijskih izvještaja o poslovanju poduzeća (preko kretanja cijena dionica) određuju dinamiku razvoja gospodarstva.[[106]](#footnote-106)

*„Kvartalna ekonomija funkcionira ovisno o špekulativnim očekivanjima kako profesionalnih ulagača tako i brojnih ulagača amatera čija je pažnja usmjerena primarno na kratak rok (tzv. Short-Termism) pa ih nužno ne zanima financiranje proizvodnje i inovativnih aktivnosti u poduzetničkoj djelatnosti, kao što ih uglavnom ne zanima niti dugoročni opstanak poduzeća čije dionice kupuju, nego samo činjenica da li u nekoliko minuta ili nekoliko sljedećih dana dotičnu dionicu mogu kupiti po nižoj cijeni i prodati po višoj cijeni. U takvom okruženju financijsko tržište dobiva potpunu prevlast nad gospodarstvom. Nadalje zbog liberalizacije međunarodnih tokova kapitala i internacionalizacije financijskih ulaganja na globalnoj razini, poremećaji se često šire s jednih tržišta na druga, odnosno iz jedne zemlje u drugu bilo zbog globalne financijske umreženosti kroz međugranična ulaganja, bilo kroz povezanost determiniranu međunarodnom razmjenom roba i usluga. Financijske krize stoga su sve češće regionalni i globalni fenomen.“[[107]](#footnote-107)*

Zbog povremenih sklonosti špekulativnom ponašanju investitora (kako malih tako i profesionalnih), dionička tržišta i burze se katkada uspoređuju s kasinom pa se govori i o tzv. kasino kapitalizmu. No, to nikako nije njihova svrha, jer su upravo burze, kao i razvijena duboka dionička tržišta jedan od faktora razvoja tržišne i ukupne nacionalne ekonomije i financijskog sustava te bitan element za adekvatno financiranje poduzeća i drugih ekonomskih subjekata - bilo putem instrumenata vlasničkih ulaganja, bilo putem dužničkog financiranja obveznicama, komercijalnim zapisima i drugim financijskim instrumentima.

Kako bi se osigurala adekvatnost funkcioniranja dioničkih tržišta, uređenosti sustava pridonosi zakonska regulativa. U Hrvatskoj je to *Zakon o tržištu kapitala* te druga zakonska i podzakonska regulativa koja se na njega nadovezuje. Nadalje na tržištu postoji regulator koji nadzire izdavatelje dionica i drugih vrijednosnica te transparentnost informiranja javnosti; koji nadzire burzu i druge segmente organiziranog trgovanja, kao i sudionike tržišta uključujući segment poslovanja financijskih institucija (mirovinskih fondova, investicijskih fondova i drugih) koji se odnose na ulaganje u vrijednosnice i druge financijske instrumente na tržištu novca i kapitala. U Hrvatskoj je to Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga – Hanfa.

*„Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga je nadzorno tijelo u čiji djelokrug i nadležnost spada nadzor financijskih tržišta, financijskih usluga te pravnih i fizičkih osoba koje te usluge pružaju. Hanfa provodi nadzor nad poslovanjem burzi i uređenih javnih tržišta, investicijskih društava i izdavatelja vrijednosnih papira, brokera i investicijskih savjetnika, vezanih zastupnika, Središnjeg klirinškog depozitarnog društva, društava za osiguranje i reosiguranje, zastupnika i posrednika u osiguranju i reosiguranju, društava za upravljanje investicijskim i mirovinskim fondovima, mirovinskih osiguravajućih društava, investicijskih i mirovinskih fondova, Središnjeg registra osiguranika, Fonda hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji, Umirovljeničkog fonda i pravnih osoba koje se bave poslovima leasinga i faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutar svoje registrirane djelatnosti. … Temeljni su ciljevi Hanfe promicanje i očuvanje stabilnosti financijskog sustava i nadzor zakonitosti poslovanja subjekata nadzora, a u ostvarivanju svojih ciljeva Hanfa se rukovodi načelima transparentnosti, izgradnje povjerenja među sudionicima financijskih tržišta i izvješćivanja potrošača.“[[108]](#footnote-108)*

|  |  |
| --- | --- |
| Osvrt na Zagrebačku burzu d.d.  *„Obnova Burze u Hrvatskoj uslijedila je tek 1991. godine, kada je 25 banaka i 2 osiguravajuća društva utemeljilo Zagrebačku burzu kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj. Tu funkciju Zagrebačka burza ima i danas. Od početnih dvadeset pet članova (brokerskih kuća), rastom i razvojem trgovanja broj se povećao na četrdesetak aktivnih trgovaca: banaka i privatnih brokerskih kuća. U samim počecima trgovalo se na velikim dražbama koje su organizirane u sjedištu Burze na Ksaveru i na kojima su svi brokeri bili fizički prisutni. Godine 1994. uveden je elektronički trgovinski sustav koji omogućava da brokeri članovi Burze budu telekomunikacijski povezani i trguju na Burzi ne napuštajući svoje urede diljem Hrvatske. …*  *…. Trgovina vrijednosnim papirima (dionicama i obveznicama) na Zagrebačkoj burzi odvija se putem elektroničkog trgovinskog sustava. … Brokerske kuće, članice Burze, povezane su posebnim telekomunikacijskim vezama sa sjedištem Burze i unose naloge za kupnju ili prodaju izravno iz svojih ureda te zaključuju transakcije s ostalim brokerima. Dakle, ne postoji jedno fizičko mjesto (tradicionalni floor) gdje se odvija trgovina vrijednosnim papirima, već ona teče putem elektronički povezanih trgovaca.* | |
| http://www.zse.hr/UserDocsImages/slike/toranj1.jpg | *Svi brokeri članovi imaju pristup trgovinskom sustavu u realnom vremenu (bez vremenskog kašnjenja/pomaka) kako bi bili u jednakom položaju glede istodobnog primanja informacija o trenutačnoj ponudi vrijednosnih papira.*  *Trgovina je otvorena svakim radnim danom od 09:00 do 16:30 sati, osim praznicima koji su navedeni na internetskim stranicama Burze, a rezultati trgovine i dnevne cijene dionica dostupni su svim zainteresiranima putem dnevnog tiska, specijaliziranih kuća za distribuciju financijskih informacija kao i na Burzinim internetskim stranicama te pomoću specijaliziranog sustava za distribuciju burzovnih informacija ZSE Monitor.“* |
| \* Preuzeto sa: http://zse.hr/default.aspx?id=26 | |
| Predmet poslovanja Zagrebačke burze d.d. su: upravljanje uređenim tržištem; prikupljanje, obrada i objavljivanje podataka o trgovanju; upravljanje multilateralnom trgovinskom platformom; razvoj, održavanje i raspolaganje računalnim programima za upravljanjem uređenim tržištem; prikupljanje, obrada i objavljivanje podataka o trgovanju; usluge organizacije i provedbe izobrazbe namijenjene sudionicima tržišta kapitala i …. .“  Financijski instrumenti kojima se trguje na burzi su dionice, dužničke vrijednosnice (obveznice, komercijalni zapisi) i strukturirani proizvodi. Burza upravlja sa dva odvojena segmenta trgovanja. To su: Uređeno tržište i Multilateralna trgovinska platforma –MTP. Osnovna razlika među njima je razina transparentnosti koja se zahtijeva od izdavatelja vrijednosnica koje su predmet trgovanja na svakom od segmenata tržišta. Nasuprot zahtjeva uređenog tržišta kod kojeg se traži veća transparentnost, za izdavatelje financijskih instrumenata i instrumente kojima se trguje na Multilateralnoj trgovinskoj platformi postavljaju se niži zahtjevi transparentnosti (samo minimum javno dostupnih informacija, uključujući tzv. cjenovno osjetljive informacije).  Uređeno tržište Zagrebačke burze podijeljeno je na tri (pod)segmenta: Vodeće tržište, Službeno tržište i Redovito tržište, a između kojih također postoje razlike s obzirom na zahtjevnost transparentnosti dostave svih informacija (propisanih zakonom i Pravilima burze) o izdavatelju vrijednosnica. Jedan od faktora transparentnosti uređenog tržišta je što se prilikom uvrštenja nove vrijednosnice na Uređeno tržište u pravilu zahtijeva izrada prospekta sa svrhom informiranja potencijalnih ulagatelja. Najveća zahtjevnost traži se za uvrštavanje vrijednosnica u segment Vodećeg tržišta.  Uvrštavanje dionica na Redovito tržište, pored općih uvjeta, zahtijeva i da je javnosti distribuirano najmanje 15% dionica. U slučaju Službenog tržišta free float (postotak dionica koje su raspoložive za trgovanje) iznosi 25% te se dodatno zahtijeva tržišna kapitalizacija najmanje 8 milijuna kuna. U slučaju Vodećeg tržišta javnosti mora biti distribuirano najmanje 25% dionica, tržišna kapitalizacija mora biti najmanje 100 milijuna kuna te je potrebno ugovoriti najmanje dva Specijalista ili ostvarivati minimalni prosječni dnevni promet i prosječnu dubinu knjige ponuda koje odredi Burza. Kod strukturiranih proizvoda je pored općih uvjeta dužno osigurati i „održavatelja tržišta“, a kod dužničkih instrumenata uvrštenje na Službeno tržište pored općih uvjeta zahtijeva da nominalni iznos izdanih vrijednosnica ne smije biti manji od 1,5 milijuna kuna.  Najveći broj vrijednosnica na Zagrebačkoj burzi uvršten je na Redovito tržište, a znatno manji broj na Službeno tržište. U kategoriji dionica, većina uvrštenih dionica odnosi se na redovne dionice, a tek manji dio na povlaštene dionice. | |
| Najznačajniji dionički indeksi Zagrebačke burze su: CROBEX®, CROBEX10©, CROBEXPLUS te sektorski indeksi (npr. CROBEXindustrija, CROBEXkonstrukt, CROBEXtransport itd.)  CROBEX® je službeni dionički indeks Zagrebačke burze u koji su uključene redovne dionice 25 društva kojima se trgovalo više od 90% raspoloživih dana trgovanja u prethodnih šest mjeseci prije revizije. Indeks je vagan na osnovi free float tržišne kapitalizacije i udjela u prometu ostvarenom unutar knjige ponuda u šestomjesečnom razdoblju koje prethodi reviziji, pri čemu je udio pojedine dionice ograničen na 15%. Bazna vrijednost indeksa je 1.000 a revizija se obavlja po završetku trgovanja svakog trećeg petka u ožujku i rujnu. U slučajevima izvanrednih događaja koji bi mogli djelovati na realnost i vjerodostojnost indeksa, Odbor za indeks može izvršiti izvanrednu reviziju.  Deset (10) dionica iz indeksa CROBEX® s najvećom free float tržišnom kapitalizacijom i prometom čine sastav indeksa CROBEX10©, pri čemu je udio pojedine dionice ograničen na 20%. (Free float tržišna kapitalizacija određene dionice računa se kao umnožak broja izdanih dionica, free float faktora i zadnje cijene dionice.)  CROBIS© je službeni obveznički indeks Zagrebačke burze. U indeks se uključuju državne obveznice i obveznice državnih agencija koje su uvrštene na Zagrebačku burzu, pod uvjetima: da je nominalna vrijednost izdanja veća ili jednaka 75 milijuna €, dospijeće obveznica duže od 18 mjeseci te da obveznice imaju fiksnu kamatnu stopu, uz isplatu glavnice jednom, po dospijeću. Bazna vrijednost indeksa postavljena je na 100 bodova. Indeks je vagan na temelju tržišne kapitalizacije, pri čemu težina pojedine obveznice u indeksu ne može prijeći 35 %. Indeks se računa na kraju svakog trgovinskog dana na način da se koristi prosječna dnevna cijena ponderirana količinom za sve obveznice koje se nalaze u indeksu. Revizija indeksa obavlja se svaka 3 mjeseca, i to zadnji petak u mjesecu veljači, svibnju, kolovozu i studenom. Prilikom revizije u indeks se uključuju nove obveznice koje zadovoljavaju uvjete za uključivanje i izbacuju one obveznice kojima će dospijeće u slijedećem tromjesečju biti kreće od godinu dana. U iznimnim slučajevima, Komisija za indeks može donesti odluku o izvanrednoj reviziji.  \* Korišteni izvori podataka ZSE dostupni na: http://zse.hr | |

**6.7. Ulaganje u obveznice**

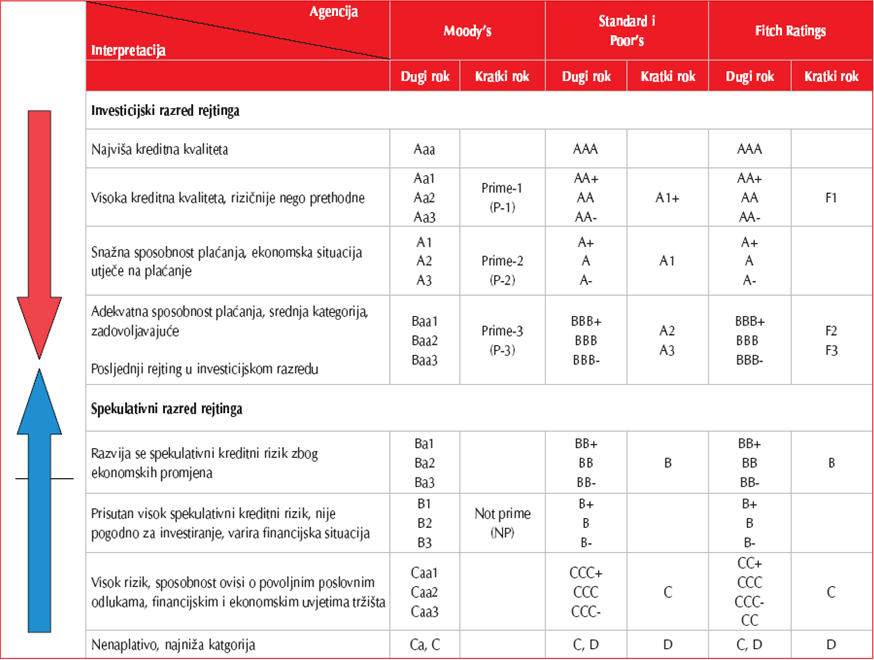
Financiranje poduzeća, banke ili drugih poslovnih subjekata može biti vlasničko (financiranje kapitalom, equity financiranje, putem emisije dionica) ili dužničko putem primljenih kredita, emisije obveznica, emisije komercijalnih zapisa, trezorskih zapisa i slično (tzv. debt financiranje ili financiranje dugom). Kod vlasničkih izvora financiranja ne postoji obveza vraćanja sredstava (a dividenda kao oblik dohotka od kapitala sa može ali i ne mora isplatiti). S druge strane, kod dužničkih oblika financiranja, korišteni novac (glavnica duga) mora se vratiti u određenom roku, dok se za angažiranje tuđih sredstava plaća kamata. Dužničko financiranje može biti kratkoročno (na tržištu novca, npr. kroz prodaju trezorskih zapisa i komercijalnih zapisa) ili dugoročno (na tržištu kapitala, kroz prodaju obveznica).

S aspekta rizičnosti ulaganja, tj. rizika koji preuzima investitor, vlasničko financiranje je uobičajeno više rizično od dužničkog (debt) financiranja. Zbog toga, uz isti iznos uloženih sredstava, ‘equiti’ investitor može ostvariti veći povrat od financirane investicije u odnosu na ‘debt’ investitora (ali može realizirati i veći gubitak).

Najvažniju vrstu dužničke vrijednosnice na tržištu kapitala predstavlja obveznica:dugoročni dužnički instrument kojim se emitent obvezuje na isplatu kamatnih plaćanja i glavnice duga prema unaprijed dogovorenoj dinamici. U svrhu financiranja, obveznice emitiraju države, poduzeća, financijske institucije i drugi subjekti. Rizičnost obveznice kao financijskog instrumenta prvenstveno ovisi o bonitetu izdavatelja. U slučaju visoko-kvalitetnih državnih obveznica (za zemlje s visokim kreditnim rejtingom) rizik neplaćanja je nizak, dok obveznice izdane od strane država s niskom vjerodostojnošću i visokim rizikom neplaćanja, kao i obveznice poduzeća s značajnijim financijskim poteškoćama predstavljaju rizičan oblik ulaganja. Zbog asimetričnosti informacija na tržištu duga, tržište obveznica naveliko se oslanja na kreditni rejting koji dodjeljuju agencije za procjenu kreditnog rejtinga dajući time sudionicima tržišta do znanja svoja mišljenja o pojedinačnim vrijednosnicama. Kreditni rejting odražava se na visinu kamatne (kuponske) stope pri novim emisijama obveznica, ali isto tako i na tržišnu cijenu u slučaju obveznica koje su ranije emitirane.

Iako postoje brojni razredi kreditnog rejtinga, uobičajeno se pravi razlika između obveznica s investicijskim rejtingom (rangom) i obveznica s špekulativnim rejtingom.

**Tablica 23: Simboli kreditnog rejtinga tri najpoznatije svjetske rejting agencije**



Izvor: Elkhoury M. (2008), Credit rating agencies and their potential impact on developing countries, United Nations Conference on Trade and Development, United Nations, No. 186

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Rejting Republike Hrvatske (28.9.2015.)   |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | | **Agencija** | **Dugoročno zaduživanje** | | | | | **Strana valuta** | | **Domaća valuta** | | | **Ocjena** | **Trend** | **Ocjena** | **Trend** | | [**Fitch Ratings**](http://www.hnb.hr/rejting_rh/h-fitch-ratings.pdf) | BB | Negativan | BB+ | Negativan | | [**Moody's**](http://www.hnb.hr/rejting_rh/h-moodys.pdf) | Ba1 | Negativan | Ba1 | Negativan | | [**Standard & Poor's**](http://www.hnb.hr/rejting_rh/h-standard-and-poors.pdf) | BB | Negativan | BB | Negativan |   Usporedba s članicama EU i kandidatima za članstvo    Izvor: HNB, dostupno na: http://www.hnb.hr/rejting\_rh/h-zemlje-clanice-eu-i-kandidati.pdf |

Obveznice se mogu emitirati s varijabilnom kamatnom stopom (koja se mijenja npr. jednom godišnje temeljem određene referentne stope uvećane za ugovorenu fiksnu maržu) ili fiksnom kamatnom stopom (prema kojoj se obračunava godišnji iznos kamate koju izdavatelj obveznice plaća investitor, tzv. kupon kroz cijelo razdoblje do dospijeća obveznice) – tzv. kuponske obveznice. Nadalje, postoje indeksirane obveznice (s indeksiranom kamatnom stopom i fiksnom glavnicom ili fiksnom kamatnom stopom i indeksiranom glavnicom); obveznice kod kojih se kamatna stopa mijenja prema unaprijed utvrđenim fazama pa je npr. niža u prvim godinama i viša u kasnijim godinama); obveznice bez kupona (ne isplaćuju periodični kamatni dohodak u obliku kupona nego se prodaju uz diskont – po cijeni nižoj od nominalne). Postoje otkupljive obveznice, obveznice s mogućnošću produljenja dospijeća, konvertibilne obveznice, obveznice s oznakom opoziva (otkupa) itd.[[109]](#footnote-109) S izuzetkom kuponskih obveznica koje su uglavnom više likvidne i imaju razvijena sekundarna tržišta, svi ostali oblici obveznica u praksi su rijetki, a takve vrijednosnice prilično nelikvidne.

Današnja vrijednost (cijena) kuponske obveznice jednaka je zbroju sadašnjih vrijednosti svih njenih budućih isplata, a može se izraziti na sljedeći način:

P = + + ………… + +



gdje je:

* P – današnja vrijednost, tj. cijena obveznice;
* C – fiksni iznos godišnje kuponske isplate – iznos kuponske kamate koja se isplaćuje svake godine do dana dospijeća obveznice - definiran je visinom kuponske (kamatne) stope te pokazuje trošak korištenja tuđih izvora sredstava;
* F – nominalna vrijednost obveznice (nominala) – iznos na koji obveznica glasi, odnosno iznos koji emitent plaća o dospijeću obveznice na ime otplate glavnice duga;
* i – prinos do dospijeća (zahtijevani prinos) - označava kamatnu stopu uz koju je današnja vrijednost dužničkog instrumenta jednaka sadašnjoj vrijednosti svih njegovih budućih primitaka;
* t – godina (za t = 1,2, … n).

Na burzi ili drugim tržišta, cijena obveznica iskazuje se u postotku nominalnog iznosa na koji obveznica glasi. Na primjer ako je nominalna vrijednost obveznice 1 kunu, njezina cijena 100 znači da je tržišna vrijednost obveznice jednaka nominali, a u tom slučaju prinos do dospijeća jednak je kuponskoj (kamatnoj) stopi. Cijena 96 označava da se njena tržišna vrijednost nalazi na razini 96% nominale (odnosno ona se trži u diskont) te je tada prinos (do dospijeća) viši od kuponske kamatne stope (definirane u trenutku emisije obveznice i uz koju se periodično plaćaju kamate). Suprotno tome cijena 106 znači da je tržišna vrijednost na razini 106% nominalnog iznosa (obveznicom se trguje uz premiju) te je tada prinos (do dospijeća) niži od kuponske kamatne stope (definirane u trenutku emisije obveznice i uz koju se periodično plaćaju kamate).

Iz navedenog slijedi da: postoji inverzan odnos kretanja cijene obveznice i kretanja prinosa do dospijeća. Ako dođe do porasta (zahtijevanog) prinosa do dospijeća, cijena obveznice se smanjuje, dok ako se prinos do dospijeća smanji, cijena obveznice raste. Odluka o ulaganju u određenu obveznicu stoga ovisi o

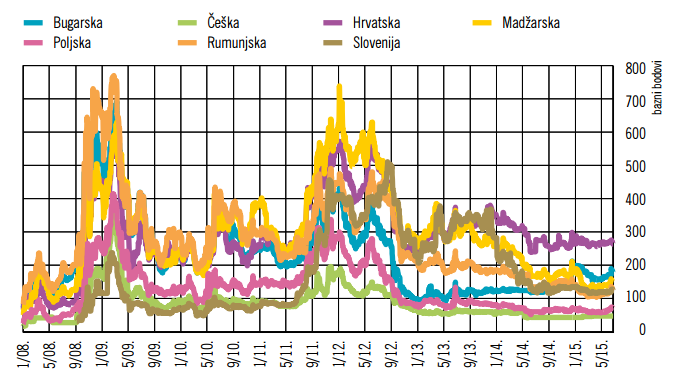
* kuponskoj kamatnoj stopi koja je u definirana uvjetima obilja ili oskudice novca u trenutku emisije obveznice te visinom premije rizika (prvenstveno rizičnošću dužnika, odnosno rizikom materijalizacije negativnih faktora koji bi mogli djelovati na buduću kreditnu sposobnost dužnika), a na godišnjoj razini definira visinu kamatnog prihoda za držatelje vrijednosnice; te
* cijeni po kojoj se obveznica u danom trenutku trži (koja je određena premijom rizika te uvjetima obilja ili oskudnosti novca u tekućem razdoblju).

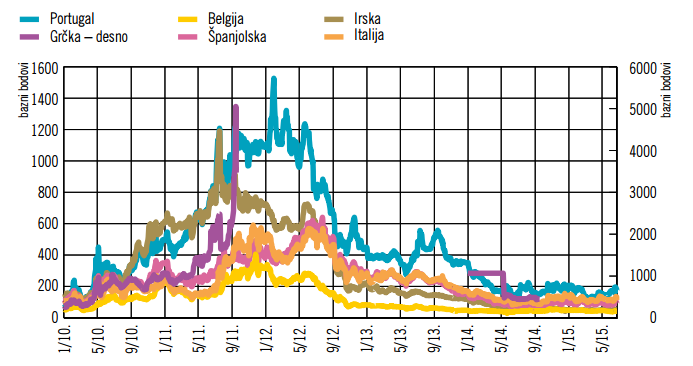
Obilje novca (pod utjecajem ekspanzivne monetarne politike) uobičajeno djeluje na pad tržišnih kamatnjaka, dok oskudica novca podupire rast tržišnih kamatnjaka. Zbog toga prosječna tržišna kamatna stopa (za određeno dospijeće i rizik ulaganja) danas može biti veća ili manja nego (ranije) u trenutku emisije obveznice kada je definirana kuponska stopa. Tu razliku praktično izravnavaju promjene prinosa do dospijeća i tržišne cijene obveznice. Na sličan način današnja percepcija rizičnost izdavatelja obveznice može biti veća ili manja nego u trenutku emisije vrijednosnice. U uvjetima obilja novca (i/ili smanjene percepcije rizičnosti), ranije emitirane obveznice uz visoku kuponsku stopu bilježe rast potražnje i tržišne cijene. Suprotno, u uvjetima oskudice novca, visokih tržišnih kamatnjaka ili rasta premije rizika (odnosno rasta averzije prema riziku koji smanjuje potražnju za obveznicama i povećava zahtijevani prinos), cijene obveznica bilježe pad (nalaze se na razinama ispod nominalne vrijednosti pa je njihov prinos iznad kuponske stope).

Na svakom tržištu cijena ovisi o ponudi i potražnji za predmetom trgovanja, ali je tržište obveznica ipak vrlo specifično jer bez obzira na sve opisane faktore, cijena obveznice prvenstveno ovisi o povjerenju investitora i vjerodostojnosti izdavatelja u ispunjenju obveza po kamatama i o dospijeću (ukupne) glavnice duga. Pri tome je čest slučaj brojnih izdavatelja obveznica koji oni uredno i bez poteškoća ispunjavaju periodične (godišnje ili polugodišnje) obveze za kamate, ali do dospijeća obveznice (obveze za isplatu nominale) ne akumuliraju sredstva rezervi (štednje) za povrat glavnice duga pa „stari dug zatvaraju novim“, a dodatno izlažu se riziku budućih visokih kamatnih stopa u trenutku novog (i nužnog) zaduživanja.

Upravo takva situacija česta je u slučaju zaduživanja država koje pate od dugogodišnjih problema fiskalnih neravnoteža, a u koje se može ubrojiti i Hrvatska. Tijekom 2010. Republika Hrvatska je izdala nekoliko izdanja obveznica uz vrlo visoku kuponsku kamatnu stopu, jer su tada uvjeti zaduživanja na tržištu bili vrlo nepovoljni i značajno pod utjecajem rasta premije kreditnog rizika (zbog razvoja krize prezaduženih perifernih članica eurozone a posebno problema Grčke, kao i posljedičnih efekta prelijevanja krize na bankovne sustave nekoliko članica eurozone). Prinosi na iste obveznice u trenutku pisanja ovog teksta su znatno niži, a time i cijena novca uz koju bi se država na isti rok mogla zadužiti za nove emisije provedene u rujnu 2015. Razlog tome je danas znatno niža tržišna percepcija kreditnog rizika nego prije koju godinu, o čemu govore i podaci o kretanju premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) kako za obveznice odabranih država tako i za pojedine europske banke (vidjeti slike 44 i 45). No, današnji godišnji rashodi države za kamate određeni su kamatnim uvjetima definiranim u nepovoljnim vremenima 2010., a kako uvjetima emisije nije definirana konkretna cijena opoziva uz koju bi država mogla otkupiti takve obveznice i refinancirati ih novim povoljnijim emisijama, otkup uz postojeće tržišne cijene je za državu neisplativ jer je tržišna cijena takvih obveznica znatno iznad nominale.

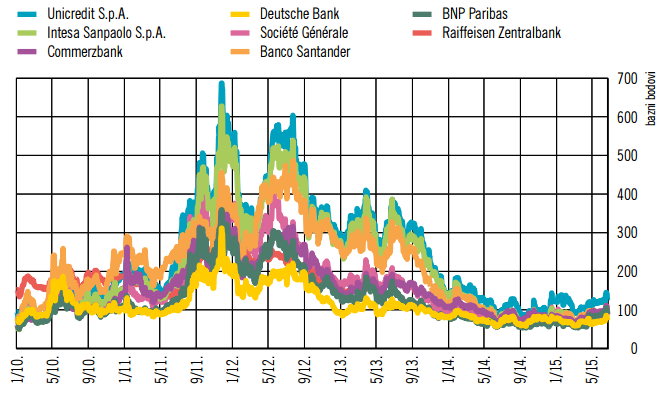
**Slika 44: Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje obveznice odabranih zemalja**





Izvor: Bloomberg, preuzeto iz: HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015.

**Slika 44: Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje obveznice odabranih banaka**

****

Izvor: Bloomberg, preuzeto iz: HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015.

|  |
| --- |
| *Primjer:* Kretanje cijene i prinosa na hrvatske državne obveznice 17.7.2015.    Izvor: preuzeto sa stranica jedne velike banke u Hrvatskoj. Sadržaj je isključivo informativnog karaktera te ne predstavlja poziv na kupnju ili prodaju.  Napomena: Umjesto prinosa do dospijeća čije računanje je relativno složenije, može se koristiti njegova približna procjena, tj. tekući prinos koji se računa kao omjer godišnje isplaćenih kamata i tržišne cijene obveznice (ne uzima u obzir dospijeće obveznice). Pri tome treba voditi računa da vrijednosti tekućeg prinosa i prinosa do dospijeća nisu iste. |

Drugi problem hrvatskog tržišta obveznica je što sekundarno tržište nije adekvatno razvijeno. Obveznice tipično drže institucionalni ulagači poput mirovinskih fondova, društava za osiguranje, banaka i drugih financijskih institucija, a većina institucionalnih ulagača državne obveznice drže do dospijeća pa se njima vrlo malo trguje. Stoga je hrvatsko tržište državnih obveznica prilično besmisleno uspoređivati sa stanjem u SAD-u ili drugim zemljama s razvijenim, dubokim i likvidnim sekundarnim tržištem obveznica.

|  |
| --- |
| CROBIS© je službeni obveznički indeks Zagrebačke burze. U indeks se uključuju državne obveznice i obveznice državnih agencija koje su uvrštene na Zagrebačku burzu, pod uvjetima: da je nominalna vrijednost izdanja veća ili jednaka 75 milijuna €, dospijeće obveznica duže od 18 mjeseci te da obveznice imaju fiksnu kamatnu stopu, uz isplatu glavnice jednom, po dospijeću. Bazna vrijednost indeksa postavljena je na 100 bodova. Indeks je vagan na temelju tržišne kapitalizacije, pri čemu težina pojedine obveznice u indeksu ne može prijeći 35 %.  Sastav CROBIS©  Izvor: preuzeto uz manje izmjene sa ZSE: http://zse.hr/default.aspx?id=44101&index=CROBIS |
| Pored navedenih (i drugih) državnih obveznica, na Zagrebačkoj burzi kotiraju o obveznice Fonda za naknadu oduzete imovine, nekoliko municipalnih obveznica te nekoliko korporativnih obveznica, a svim navedenima se relativno malo trguje. |
| *Primjer:* Državna obveznica RHMF-O-17BA\*      Izdvojeno iz Prospekta obveznice\*\*:        \* Izvor: preuzeto sa ZSE, dostupno na: http://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=RHMF-O-17BA  \*\* Izvor: http://zse.hr/userdocsimages/prospekti/RHMF-O-17BAProspekt-25112010153849.pdf |

**7. MIROVINSKO OSIGURANJE I PLANIRANJE FINANCIJSKE POZICIJE U BUDUĆNOSTI**

Mirovinsko osiguranje predstavlja specifični oblik osiguranja koji se ne ostvaruje preko društava za osiguranje nego preko drugih institucija. U većini zemalja je uređeno posebnom zakonskom regulativom i organizirano (u cijelosti ili djelomično) od strane države, bilo kao obvezno osiguranje ili kao kombinacija obveznog i dobrovoljnog osiguranja.[[110]](#footnote-110) Za adekvatno razumijevanje obilježja mirovinskog osiguranja nužno je poznavanje brojnih tematskih cjelina koje su obrađene kroz većinu prethodnih poglavlja, a u ovom dijelu dodatno nadograđene informacijama koje su specifične za organizaciju, funkcioniranje, financiranje i alokaciju sredstava mirovinske štednje i sustava mirovinskog osiguranja u Hrvatskoj.

**7.1. Mirovinski sustav osiguranja u Hrvatskoj**

Sustav mirovinskog osiguranja u Hrvatskoj zasniva se na tri stupa osiguranja, od kojih su prva dva obvezna, a treći je dobrovoljan:

* Prvi stup: obvezno mirovinsko osiguranje na temelju međugeneracijske solidarnosti – ostvaruje se posredstvom Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO).
* Drugi stup: obvezno mirovinsko osiguranje na temelju individualne kapitalizirane štednje – ostvaruje se posredstvom obveznih mirovinskih fondova.
* Treći stup: dobrovoljno mirovinsko osiguranje na temelju individualne kapitalizirane štednje – ostvaruje se posredstvom dobrovoljnih mirovinskih fondova (radi se o dobrovoljnoj mirovinskoj štednji kao obliku štedno-ulagačkog proizvoda).

Prvi stup obveznog mirovinskog osiguranja na temelju međugeneracijske solidarnosti ostvaruje se preko Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO). Sredstva se formiraju kroz uplate obveznih doprinosa koji se izdvajaju iz bruto plaća zaposlenih građana (osiguranika), a obračunavaju ih i uplaćuju poslodavci u korist sredstava državnog proračuna. Dodatno formiraju se i iz doprinosa drugih obveznika doprinosa kada je to predviđeno zakonom. Prvi stup počiva na načelima uzajamnosti i solidarnosti kroz osiguranje prava za slučaj rizika starosti, smanjene radne sposobnosti, tjelesnog oštećenja te osiguranje (zakonom predviđenih) prava članova obitelji za slučaj smrti osiguranika. Prava iz mirovinskog osiguranja ne mogu se prenijeti na drugu osobu niti se mogu naslijediti (izuzetak su dospjela novčana primanja koja nisu isplaćena do smrti korisnika kojem je priznato pravo na mirovinu). Postotak izdvajanja obveznih doprinosa za mirovinsko osiguranje na temelju generacijske solidarnosti iznosi :

* 20% bruto plaće - ako je osiguranik uključen samo u prvi stup obveznog mirovinskog osiguranja (uključujući osobe koje su 2002. godine, u vrijeme uvođenja drugog stupa imale više od 50 godina ili osobe koje su imale manje od 50, a više od 40 godina života, a nisu se dobrovoljno uključile u II. Stup);
* ili 15% bruto plaće - ako je osiguranik uključen u drugi stup obveznog mirovinskog osiguranja (za zaposlene mlađe od 40 godina, kao i za one između 40 i 50 godina koji se dobrovoljno odluče za štednju u drugom mirovinskom stupu).

Uplaćeni doprinosi svih osiguranika u prvom stupu koriste za isplatu mirovina današnjih umirovljenika koji ostvaruju mirovine preko HZMO-a. Mirovine se isplaćuju kada osiguranici steknu uvjete za mirovinu, dok je visina mirovina tek djelomično određena iznosom uplaćenih doprinosa tijekom radnog vijeka, a dijelom ovisi o kapacitetima financiranja te zakonskoj regulativi visina mirovina različitih kategorija (vidjeti prilog popisa zakonske i podzakonske regulative vezane uz sustav mirovinskog osiguranja u Hrvatskoj).

Mirovina osiguranika koji su tijekom radnog vijeka bili osigurani samo u I. stupu mirovinskog osiguranja određuje se na temelju *Zakona o mirovinskom osiguranju*, a za osiguranike osigurane u prvom i drugom stupu (koji iz prvog stupa ostvaruju osnovnu mirovinu, a iz drugog stupa mirovinu na temelju individualne kapitalizirane štednje) određuje se na temelju *Zakona o mirovinskom osiguranju* i *Zakon o obveznim mirovinskim fondovima*. Dodatno, s obzirom na specifičnosti koje se uzimaju u obzir kod određivanja mirovine bitni su uvjeti propisani nizom zakonske i podzakonske regulative koja se kao dodatak nabraja u nastavku.

|  |
| --- |
| Popis zakonske i podzakonske regulative vezane (prema stanju početkom rujna 2015.)  **Opće zakonodavstvo**   * Zakon o mirovinskom osiguranju ('Narodne novine', br. 157/2013, 151/2014, 33/2015 i93/2015) * Zakonu o najvišoj mirovini (“Narodne novine”, br. 162/98 i 82/01) * Zakon o stažu osiguranja s povećanim trajanjem ('Narodne novine', broj 71/99, 46/07 i 41/08) * Zakon o isplati mirovina korisnicima koji su mirovinu ostvarili u republikama bivše SFRJ ('Narodne novine', broj 96/93) * Zakon o prenošenju sredstava državnog proračuna fondovima mirovinskog i invalidskog osiguranja te usklađivanje mirovina ('Narodne novine', broj 102/98) * Zakon o povećanju mirovina radi otklanjanja razlika u razini mirovina ostvarenih u različitim razdobljima (“Narodne novine”, broj 127/00) * Zakon o izvršavanju Državnog proračuna Republike Hrvatske za 2014. godinu ('Narodne novine', broj 152/13, 39/14 i 141/14) * Zakon o izvršavanju Državnog proračuna Republike Hrvatske za 2015. godinu ('Narodne novine', broj 148/14) * Zakon o naplati dospjelih a nenaplaćenih poreza, carina, doprinosa i državnih jamstava ('Narodne novine', broj 117/01 i 19/03) * Zakon o pravu na dodatak uz mirovinu određenih kategorija korisnika mirovine ('Narodne novine', broj 45/02) * Zakon o doprinosima ('Narodne novine', broj 84/08, 152/08, 94/09, 18/11, 22/12, 144/12,148/13, 41/14 i 143/14) * Zakon o provođenju Odluke Ustavnog suda Republike Hrvatske od 12. svibnja 1998. ('Narodne novine', broj 105/04 i 19/07) * Zakon o Umirovljeničkom fondu ('Narodne novine', broj 93/05) * Pravilnik o doprinosima ('Narodne novine', broj 02/09, ispravak 09/09, 97/09 , 25/11,61/12 i 86/13) * Pravilnik o utvrđivanju staža osiguranja na temelju plaćenih doprinosa za mirovinsko osiguranje ("Narodne novine", br. 12/14) * Naredba o iznosima osnovica za obračun doprinosa za obvezna osiguranja za 2014. godinu ('Narodne novine', broj  157/13) * Uredba o načinu provedbe plaćanja doprinosa prema plaći, primicima uz plaću, odnosno mjesečnoj osnovici za obračun doprinosa na temelju radnog odnosa('Narodne novine', broj  49/12) * Naredba o načinu uplaćivanja prihoda proračuna, obveznih doprinosa te prihoda za financiranje drugih javnih potreba u 2015. godini ('Narodne novine', broj 12/2015) * Zakon o dodatku na mirovine ostvarene prema Zakonu o mirovinskom osiguranju ('Narodne novine', broj 79/07 i 114/11)   **Posebni zakoni**   * Zakon o smanjenju mirovina određenih, odnosno ostvarenih prema posebnim propisima o mirovinskom osiguranju ('Narodne novine', broj 71/10 , 130/11 i 157/13) * Zakon o posebnom porezu na plaće, mirovine i druge primitke ('Narodne novine', broj 94/09 i 56/10) * Pravilnik o posebnom porezu na plaće, mirovine i druge primitke ('Narodne novine', broj96/09 i 91/10 ) * Zakon o pravima bivših političkih zatvorenika ('Narodne novine', broj 34/95, 164/98 i109/01) * Zakon o pravima iz mirovinskog osiguranja djelatnih vojnih osoba, policijskih službenika i ovlaštenih službenih osoba ('Narodne novine', broj 128/99, 16/01, 16/01,22/02, 41/08 i 118/12) * Zakon o pravima i dužnostima zastupnika u Hrvatskom državnom saboru ('Narodne novine', broj  55/00, 107/01, 86/09, 91/10, 49/11 i 12/12) * Zakon o smanjenju mirovina određenih prema Zakonu o pravima i dužnostima zastupnika u Hrvatskom saboru ('Narodne novine', broj  86/09) * Zakon o pravima hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji ('Narodne novine', 174/04, 92/05, 2/07, 107/07, 65/09, 137/09, 146/10, 55/11, 140/12,19/13, 33/13, 148/13) * Zakon o Hrvatskoj akademiji znanosti i umjetnosti ('Narodne novine', br. 34/91, 43/96,150/02, 65/09) * Zakon o uvjetima za stjecanje prava na starosnu mirovinu radnika profesionalno izloženih azbestu ('Narodne novine', broj 79/07,  149/09, 139/10) * Zakon o doživotnoj otpremnini odnosno dokupu mirovine ('Narodne novine', broj153/13)   **Međunarodni ugovori**   * **Vidjeti opširnije na: http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=1382#opcezakonodavstvo**   **Medicinsko vještačenje**   * **Vidjeti opširnije na: http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=1382#opcezakonodavstvo**   **Konvalidacija**   * **Vidjeti opširnije na: http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=1382#opcezakonodavstvo**   **Reforma mirovinskog sustava - II. stup**   * Zakon o obveznim mirovinskim fondovima ('Narodne novine', br. 19/14 i 93/15) * Zakon o dobrovoljnim mirovinskim fondovima ('Narodne novine', br. 19/14) * Zakon o mirovinskim osiguravajućim društvima ('Narodne novine', br. 22/14) * Zakon o prikupljanju, obradi, povezivanju, korištenju i razmjeni podataka o primicima i javnim davanjima po osiguranicima (“Narodne novine”, broj 157/13 i 154/14) * Pravilnik o doprinosima (Narodne novine, broj 2/09, 9/09 - ispravak, 97/09 , 86/2013 i157/2014) * Pravilnik o načinu plaćanja doprinosa za obvezno mirovinsko osiguranje na temelju individualne kapitalizirane štednje ('Narodne novine', broj 1/05, ispravak 29/05 ) * Pravilnik o obrascu R-Sm ('Narodne novine', broj 38/05, 42/05 - ispravak,  64/05 - ispravak i 73/05 - ispravak, 116/06, 135/06, 126/07 i 135/09) * Pravilnik o Registru Središnjeg registra osiguranika ('Narodne novine', broj 22/2014)   **Ostalo**  **- Vidjeti opširnije na: http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=1382#opcezakonodavstvo**  Izvor: HZMO**, p**reuzeto sa: **http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=1382#opcezakonodavstvo** |

U skladu sa *Zakonom o mirovinskom osiguranju* osiguranici (članovi obitelji) mogu po propisanim uvjetima ostvariti pravo na: mirovinu i naknadu zbog tjelesnog oštećenja. Mirovina može biti:

* starosna,
* prijevremena starosna mirovina,
* invalidska mirovina (uz postojanje djelomičnog ili potpunog gubitka radne sposobnosti i uvjete staža),
* privremena invalidska mirovina (uz postojanje djelomičnog ili potpunog gubitka radne sposobnosti i uvjete staža),
* ili obiteljska mirovina (odnosi se na članove obitelji, uključujući: dijete mlađe od 15 godina, odnosno 18 godina ako nije zaposleno, odnosno do navršenih 26 godina života za dijete koje se redovno školuje, odnosno duže u slučaju djeteta s gubitkom radne sposobnosti; nadalje u slučaju bračnog/ izvanbračnog druga, životnog partnera … starijeg od 50 godina života u trenutku smrti osiguranika ili mlađeg kod kojih je nastupio potpuni gubitak radne sposobnosti).

Prema regulativi koja je na snazi do 31.12.2030. pravo na starosnu mirovinustječe osiguranik kada navrši 65 godina života i 15 godina mirovinskog staža, pri čemu uprijelaznom razdoblju od  2014. do 2029. godine *„žene ostvaruju pravo na starosnu mirovinu prema povoljnijim uvjetima, s nižom starosnom dobi:*

|  |  |
| --- | --- |
|  | *U razdoblju od 1. siječnja 2031. do 31. prosinca 2037., i muškarcu i ženi,  uvjet starosne dobi za starosnu mirovinu povećava se za tri mjeseca svake godine, a od 1. siječnja 2038. pravo na starosnu mirovinu ima osiguranik kada navrši 67 godina života i 15 godina mirovinskog staža, bez obzira na spol.“ [[111]](#footnote-111)* |

Pri tome postoji mogućnost snižene dobne granice za starosnu mirovinu, npr. u slučaju osoba koje rade na osobito teškim i za zdravlje/ radnu sposobnost štetnim radnim mjestima, radnim mjestima na kojima nakon određenih godina života narav/ težina posla onemogućava njegovo uspješno obavljan, kao i u slučaju osoba s invaliditetom. Pravo na „starosnu mirovinu za dugogodišnjeg osiguranika“ima osiguranik kada navrši 60 godina života i 41 godinu staža (ali navedeno pravo ne može steći ako ispunjava uvjete za redovitu starosnu mirovinu).

Do kraja 2030. godine, pravo na prijevremenu starosnu mirovinu stječe osiguranik kada navrši 60 godina života i 35 godina mirovinskog staža, a do 2020. žene ostvaruju pravo na prijevremenu starosnu mirovinu prema povoljnijim uvjetima, s nižom starosnom dobi. U prijelaznom razdoblju od početka 2031. do kraja 2037. uvjet starosne dobi  povećava se za tri mjeseca svake godine, a od 1. siječnja 2038. pravo na prijevremenu  starosnu mirovinu ima osiguranik kada navrši 62 godine života i 35 godina mirovinskog staža, bez obzira na spol. Prijevremene starosne mirovine niže su od starosnih mirovina jer se trajno umanjuju za svaki mjesec ranijeg ostvarivanja prava na mirovinu. Posebnu kategoriju predstavljaju „prijevremene starosne mirovine zbog stečaja poslodavca“.[[112]](#footnote-112)

|  |
| --- |
| Pravo na starosnu i prijevremenu starosnu mirovinu osiguranik stječe od dana kada su ispunjeni uvjeti za mirovinu, s tim što se to pravo može ostvariti tek nakon prestanka osiguranja (zaposlenje, obavljanje obrtničke ili poljoprivredne djelatnosti i dr.).  Međutim, iznimka postoji u slučaju osiguranika koji su je na osnovi izmijenjenog ugovora o radu nastavili raditi, ali do polovice punog radnog vremena  mogu i bez prestanka radnog odnosa steći pravo na starosnu mirovinu. |

Pojedine kategorije osiguranika, osim prema odredbama ZOMO-a,imaju pravo na mirovinu „pod povoljnijim uvjetima“ (blaže uvjete za stjecanje prava i/ili povoljniji način određivanja mirovina ) koji su propisani posebnim propisima, uključujući sljedeće korisnike: djelatne vojne osobe, policijske službenike i ovlaštene službene osobe pravosuđa, radnike na poslovima razminiranja, hrvatske branitelje iz Domovinskog rata, zastupnike u Hrvatskom saboru, članove Vlade, suce Ustavnog suda, predsjednika Republike, bivše političke zatvorenike, redovite članove HAZU-a, službenike u saveznim tijelima bivše SFRJ, radnike izložene azbestu, radnike ugljenokopa "Tupljak", pojedine kategorije osoba koje su ostvarile povoljnija prava prema ranije važećim propisima iz mirovinskog osiguranja (borci NOR-a, pripadnici Hrvatske domovinske vojske od 1941. do 1945. i pripadnici bivše JNA) te pripadnike Hrvatskog vijeća obrane.[[113]](#footnote-113)

Iz sveg do sada navedenog vidljivo je da je mirovinski sustav RH vrlo kompleksan, a posebno u dijelu mirovina čiju isplatu osigurava država kroz prvi stup mirovinskog osiguranja. Već dugi niz godina u Hrvatskoj se razmatra održivost mirovinskog osiguranja, posebno dijela koji funkcionira po principu međugeneracijske solidarnosti jer postoji niz faktora koji navedeno dovode u pitanje. Na prvom mjestu to su nepovoljna dobna struktura stanovništva, negativni prirodni prirast stanovništva (-11.273 osobe prema podacima DZS-a za kraj 2014.) i velik broj umirovljenika u odnosu na broj zaposlenih osoba. Nadalje to je niska stopa aktivnosti radno sposobnog stanovništva (uzimajući u obzir zaposlene i nezaposlene u odnosu na radno sposobno stanovništvo starije do 15 godina, odnosno prema EU metodologiji u dobi 15-64 godine) - jedna od najnižih među članicama Europske unije. Niskoj stopi aktivnosti na prosječnoj razini 52,1% (odnosno 58,8% kod muškaraca te svega 46,1% kod žena) pridonosi praksa „preranog umirovljenja“, velik broj tzv. obeshrabrenih radnika koji nakon dugotrajne nezaposlenosti prestaju tražiti posao, nepovoljna obrazovna struktura u dobi 50+, nedovoljna aktivnost žena te produljeno školovanje mladih u dobi 15-24 godine. Nadalje, problemi financiranja mirovina dolaze do izražaja i zbog velikog broja potencijalno radno aktivnih osoba koje su se u godinama recesije odselile iz Hrvatske (pa je tako saldo migracije s inozemstvom negativan i iznosi -10.220 osoba, a svemu navedenom treba dodati i velik broj nezaposlenih osoba 256.748 (krajem kolovoza 2015.)

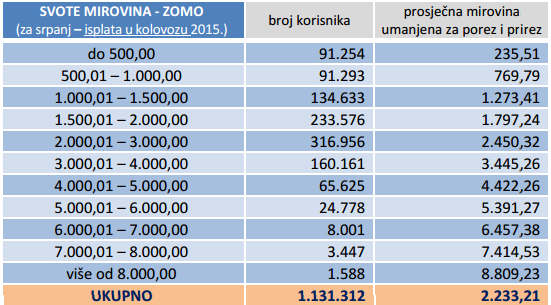
Problemi vrlo niskih prosječnih mirovina, neodrživosti mirovinskog sustava, uz istodobno neodržive javne financije predstavljaju jedne u nizu strukturnih problema hrvatske ekonomije, ali i faktor visokih troškova rada u Hrvatskoj (pa posljedično nedovoljne konkurentnosti hrvatske proizvodnje i izvoza, uz istodobno visoku stopu produktivnosti rada). Sve navedeno odražava se na prosječno niske mirovine zbog čega su umirovljenici značajnim dijelom izloženi riziku siromaštva. Kako se povijest ne bi ponavljala, od novih generacija mladih i osoba u srednjoj dobi očekuje da na vrijeme poduzmu akcije za kumuliranje vlastite štednje za starost, odnosno pristupe izradi osobnih mirovinskih planova čijim ostvarivanjem će osigurati financijski sigurniju starost. U protivnom, za buduće umirovljenike koji se oslanjaju jedino na mirovine stečene kroz sustav obveznog mirovinskog osiguranja prilično je izvjesno da će većina njih imati niske mirovine (osim ukoliko eventualno dođe do značajnog rasta broja zaposlenih i značajnijih demografskih promjena te izraženijih migracijskih procesa koji bi pridonijeli rastu prirodnog priraštaja stanovništva RH uz rast broja mladih zaposlenih osoba u radno aktivnoj dobi u odnosu na umirovljenike, odnosno pod pretpostavkom stvaranja znatno veće dodane vrijednosti i znatno većih uplata obveznih mirovinskih doprinosa).

Rizici dugovječnosti, siromaštva, dohotka i niz drugih sve više se individualiziraju i zahtijevaju od pojedinca formiranje dodatne vlastite štednje za starost. U tome mogu biti od koristi svi do sada spominjani postupci povećanja vlastite štednje i bogatstva pojedinca (dobre financijske navike), korištenje štedno-ulagačkih proizvoda, ali i sredstva kapitalizirana kroz financijske investicije (uključujući i ulaganja u dionice) ili ulaganja u realnu imovinu (nekretnine, zlato itd.) koja se po potrebi mogu unovčiti u godinama starosti i umirovljenja te tada predstavljati dodatan izvor primitaka u budžetu kućanstva. Koliko je važno na vrijeme početi voditi računa o ovim pitanjima najbolje pokazuju podaci o kretanju visina postojećih mirovina u Hrvatskoj, kao i ranije spominjani podaci o stopi rizika siromaštva kod starijih, a posebno starijih samačkih kućanstva.

Prosječna mirovina u Hrvatskoj (koja se isplaćuje temeljem Zakona o mirovinskom osiguranju, neovisno o vrsti) iznosi 2.233,31 kunu, a kada se uzmu u obzir i mirovine po posebnim propisima 2.419.41 kunu (tablica 23). Pri tome prosječna starosna mirovina iznosi svega 2.467,49 kuna, što čini oko 42% prosječne neto plaće prema podacima za lipanj 2015.

**Tablica 23: Pregled osnovnih podataka o stanju u mirovinskom sustavu Hrvatske**



****

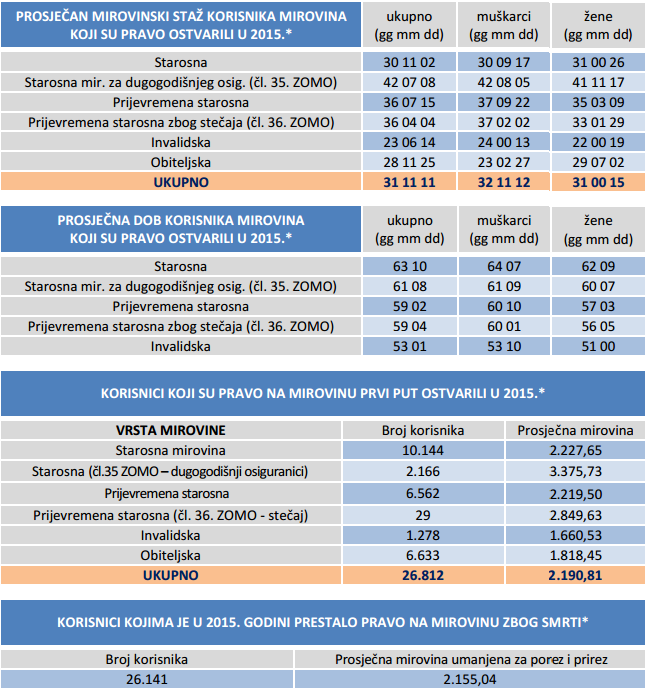
Izvor: HZMO (srpanj 2015.), dostupno na: http://www.mirovinsko.hr/UserDocsImages/Osnovni%20podaci%202015/osnovni%20podaci%202015-08%20HR.pdf

Situacija je nešto bolja u slučaju prosječnih starosnih mirovina s 40 i više godina radnog staža koje iznose 3.374,08 kuna te su na razini oko 58% neto plaće (pri čemu korisnici takvih mirovina čine svega 19,39% ukupnog broja korisnika starosnih mirovina.

Prosječan radni staž korisnika starosnih mirovina niži je u slučaju žena, nego muškaraca, a u prosjeku za oba spola iznosi 31 godinu, 8 mjeseci i 20 dana. U slučaju invalidskih mirovina prosječni radni staž iznosi 22 godine, 4 mjeseca i 13 dana. S druge strane prema podacima za srpanj 2015. postojeći umirovljenici koriste mirovinu u prosjeku već 20 godina i 5 mjeseci, dok je to kod muškaraca 18 godina i 9 mjeseci, a kod žena 23 godine i 1 mjesec.

Podaci u tablici 24 ukazuju da je kod korisnika starosnih mirovina koji su pravo ostvarili u 2015. godini zabilježen prosječni radni staž 30 godina 11 mjeseci i 2 dana uz prosječnu dob odlaska u mirovinu s 63 godine i 10 mjeseci. Pri tome je dob odlaska u prijevremenu starosnu mirovinu i prijevremenu starosnu mirovinu zbog stečaja poslodavca (uz berem dvije godine traženja posla i registrirane nezaposlenosti) prosječno 59 godina.

**Tablica 24: Obilježja korisnika mirovina preko HZMO koji su pravo ostvarili do srpnja 2015.**

****

Izvor: HZMO (srpanj 2015.), dostupno na :http://www.mirovinsko.hr/UserDocsImages/Osnovni%20podac i%202015/osnovni%20podaci%202015-08%20HR.pdf

Prema podacima HZMO za kraj srpnja 2015. u Zavodu je registrirano 1.481.193 osiguranika (uključujući zaposlene osobe iz čijih bruto primanja se izdvajaju mirovinski doprinosi), dok omjer korisnika mirovina (umirovljenika) i osiguranika iznosi 1: 1,21.

U usporedbi sa stanjem na kraju 2007. vidljivo je da se omjer značajno pogoršao s učincima na rizik neodrživosti mirovinskog sustava, odnosno sposobnosti financiranja iz namjenskih mirovinskih doprinosa, zbog čega se dio mirovina u novijoj povijesti financira i iz drugih izvora (poreza, zaduživanja itd.). Faktori koji su tome posebno pridonijeli su pad zaposlenosti u godinama recesije (negativnih stopa rasta) uz istodobni pad isplaćenih plaća zaposlenima.

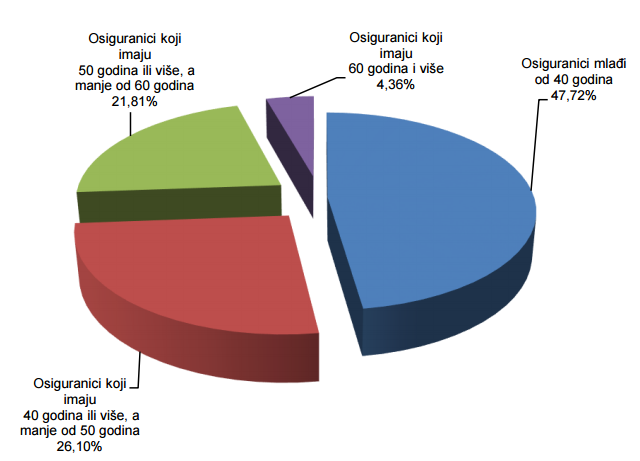
**Tablica 25. Broj osiguranika u prvom stupu mirovinskog sustava**

|  |  |
| --- | --- |
|  |  |

Izvor: HZMO, preuzeto sa: http://www.mirovinsko.hr/UserDocsImages/osiguranici-2015/osiguranici8za7.pdf

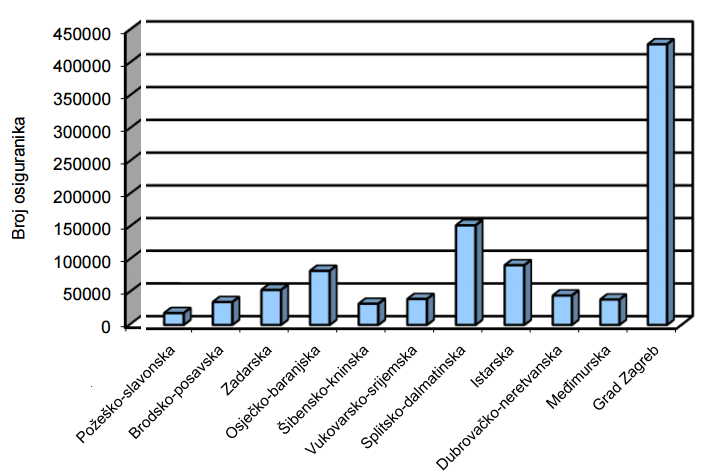
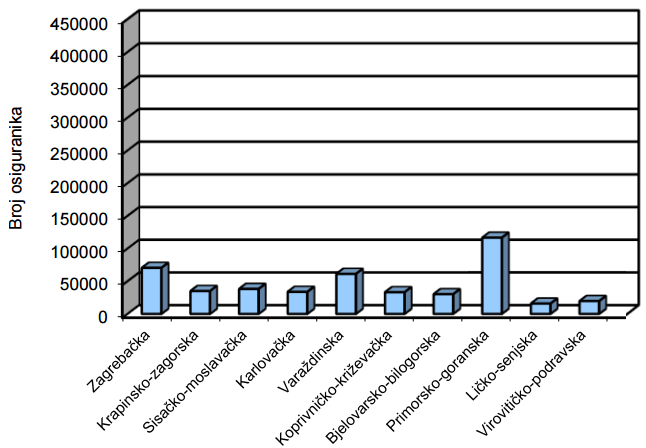
Prema podacima za prosinac 2007. na jednog umirovljenika dolazilo 1,42 osiguranika. Prosječna mirovina koja se isplaćuje prema Zakonu o mirovinskom osiguranju iznosila je 1.998,91 kunu (čineći 41,04% neto plaće). Danas prosječna mirovina iznosi 2.233,31 kunu, što čini rast od 11,7%, dok su u međuvremenu cijene roba i usluga (prema kojima se mjeri inflacija) porasle kumulativno 13,8%. Prema podacima za kraj 2007. za isplatu mirovina i mirovinskih primanja trebao je iznos 2.586.012.05 kn, a danas iznosi **3.048.000.00 kn što je rast te kategorije javnih rashoda od 17,8% i to u godinama kada je nominalni BDP (u tekući cijenama) bilježio stagnaciju, dok je u terminima rasta realnog BDP-a zabilježen velik pad.**

**Slika 44. Struktura osiguranika u prvom stupu mirovinskog osiguranja prema godinama života**



Izvor: HZMO, preuzeto sa: http://www.mirovinsko.hr/UserDocsImages/osiguranici-2015/osiguranici8za7.pdf

**Slika 45: Osiguranici u prvom stupu mirovinskog osiguranja prema županijama**



Izvor: HZMO, preuzeto sa: http://www.mirovinsko.hr/UserDocsImages/osiguranici-2015/osiguranici8za7.pdf

**7.2. Drugi stup mirovinskog osiguranja i obilježja obveznih mirovinskih fondova**

Drugi stup mirovinskog osiguranja čini obvezno mirovinsko osiguranje koja se formira na temelju obveznih mirovinskih doprinosa na temelju individualne kapitalizirane štednje, a koji se izdvajaju iz bruto plaće (5% bruto plaće) zaposlenika/osiguranika uključenog u drugi stup mirovinskog osiguranja. Sredstva mirovinskih doprinosa iz drugog stupa uplaćuje poslodavac na prolazni račun Središnjeg registra osiguranika – Regos (dok poljoprivrednici i obrtnici uplate izvršavaju samostalno). U nastavku Regos nakon obrade i kontrole uplate doprinosa, umanjuje iznose za ulaznu naknadu obveznog mirovinskog fonda/ društva te sredstva prosljeđuje na osobni račun člana određenog fonda (kojeg je osoba individualno izabrala).

Uplaćeni doprinosi u mirovinski fond (kao i preneseni računi u fond), konvertiraju se u obračunske jedinice. Za potrebe vrednovanja, svaka obračunska jedinica predstavlja proporcionalni udjel u neto ukupnoj imovini mirovinskog fonda, dok je ukupna vrijednost svih obračunskih jedinica mirovinskog fonda jednaka ukupnoj neto imovinskoj vrijednosti fonda.

Ulazak u drugi stup mirovinskog osiguranja obvezan je za sve zaposlene mlađe od 40 godina, kao i za one između 40 i 50 godina koji se dobrovoljno odluče za štednju u drugom mirovinskom stupu. Izlazak iz drugog stupa mirovinskog osiguranja moguć je za osiguranike (članove fonda) koji su po svom izboru (dobrovoljno) pristupili u obvezno mirovinsko osiguranje na temelju individualne kapitalizirane štednje. Izbor obveznog mirovinskog fonda osiguranik obavlja na šalterima Središnjeg registra osiguranika (Regos) u poslovnicama Financijske agencije (Fina). Osiguranik može u svakom trenutku provjeriti visinu ušteđenih i oplođenih sredstava na svom osobnom mirovinskom računu.

Slično poput otvorenog investicijskog fonda, obvezni mirovinski fond je zasebna imovina bez pravne osobnosti u vlasništvu svojih članova (osiguranika) čija se pojedinačna vlasnička prava određuju razmjerno iznosu sredstava na njihovom osobnom računu. Imovinom obveznog mirovinskog fonda upravlja mirovinsko društvo (ranije uglavnom nazivano „društvo za upravljanje obveznim mirovinskim fondom“) koje je u privatnom vlasništvu, a pod nadzorom Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Hanfa).  Sredstva fonda ulažu se pretežno na tržištima kapitala i na njih društvo koje upravlja mirovinskim fondom ostvaruje prinos u korist članova fonda (uvećavajući mirovinsku štednju kroz ulaganja u državne obveznice, korporativne obveznice, dionice i druge instrumente financijskih tržišta u zemlji i inozemstvu) – kapitalizacija štednje.

Izmjenom Zakona o obveznim mirovinskim fondovima u 2014. godini, svako mirovinsko društvo koje je dobilo suglasnost i odobrenje za rad upravlja s tri mirovinska fonda i to:

* obveznim mirovinskim fondom kategorije A (uz uvažavanje zakonskih ograničenja ulaganja pripada kategoriji više rizičnih mirovinskih fondova kod kojih se očekuje veći prinos u dugom roku; namijenjen je mlađim osiguranicima kod kojih značajniji pad vrijednosti portfelja ne bi znatno djelovao na visinu ukupno kumuliranih sredstava na dugi rok, odnosno koji imaju pred sobom dugi budući vremenski horizont štednje);,
* obveznim mirovinskim fondom kategorije B (s obzirom na strukturu portfelja imovine ima umjereno konzervativni profil rizičnosti dok su očekivani prinosi veći nego kod fondova kategorije C i manji od fondova kategorije A;);
* obveznim mirovinskim fondom kategorije C (uz uvažavanje zakonskih ograničenja ulaganja fond pripada kategoriji najmanje rizičnih mirovinskih fondova kod kojih se očekuje niži prinos;; namijenjen je osobama koje uskoro odlaze u mirovinu a kroz radni staž su kumulirale značajne iznose sredstava te bi bili visoko izloženi u slučaju pada vrijednosti portfelja – imaju pred sobom kratak budući vremenski horizont).

Kada je članu fonda do dana ispunjenja starosnih uvjeta za stjecanje prava na starosnu mirovinu (prema Zakonu o mirovinskom osiguranju):

* ostalo manje od 5 godina, član će prema Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima biti raspoređen u fond kategorije C.
* ostalo 5 do 10 godina, član može samostalno odlučiti o promjeni kategorije fonda iz B u C, ali nema mogućnost promjene u kategoriju A.
* ostalo više od 10 godina, član može samostalno odlučiti o promjeni kategorije fonda iz B u A ili C.

Svi osiguranici koji nisu do 07.08.2014. samostalno izabrali kategoriju mirovinskog fonda, raspoređeni su u mirovinski fond kategorije B. Pri tome, Zakon o obveznim mirovinskim fondovima propisuje da se (nakon isteka inicijalnog roka za odabir fonda, 07.08.2014.), kategorija fonda može promijeniti samo jednom u tri godine.[[114]](#footnote-114)

U svrhu upravljanja imovinom fonda društvo naplaćuje naknadu za upravljanje (na primjer 0,45% godišnje od ukupne imovine mirovinskog fonda). Naknada depozitaru može iznositi najviše 0,10% prosječne godišnje imovine fonda (a u praksi je i znatno niža oko 0,03% godišnje). Dodatno postoji ulazna naknada koja iznosi najviše do 0,8% iznosa (tekućeg) uplaćenog mirovinskog doprinosa (kroz duže članstvo, npr dvije godine ulazna naknada može biti i niža, ali najniža ulazna naknada ne može biti niža od 0,5% uplaćenih doprinosa). Izlazna naknada obračunava se ukoliko član napušta fond ili promjeni fond prije isteka treće godine članstva. Veća je u prvoj godini npr. 0,8%, a niža u naredne dvije godine).

U slučaju smrti člana obveznog mirovinskog fonda prije ostvarivanja prava na mirovinu, postoji mogućnost obiteljske mirovine. Također postoji i mogućnosti invalidske mirovine. U oba slučaja, ovisno o dobi osiguranika one se mogu isplaćivati putem HZMO ili mirovinskog osiguravajućeg društva. U slučaju smrti osiguranika kada članovi obitelji nemaju pravo na obiteljsku mirovinu, sredstva kapitalizirana na osobnom mirovinskom računu člana fonda (osiguranika) su nasljedna i pripadaju zakonskim nasljednicima prema posebnim zakonima (a nasljednici su dužni kao imovinu ostavitelja navesti i račun u obveznom i/ili dobrovoljnom mirovinskom fondu uz naznaku broja računa i naziv fond).

**Tablica 26: Struktura ulaganja obveznih mirovinskih fondova u Hrvatskoj, kolovoz 2015.**



Izvor podataka: Hanfa

U Hrvatskoj djeluju četiri mirovinska društva (za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima), a svako od njih upravlja s tri kategorije obveznih mirovinskih fondova tipa A, B i C. Prema podacima za 2015. prinosi obveznih mirovinskih fondova:

* kategorije A kreću se od 4,07% do 6,99%, dok se njihov prosječni godišnji prinos kreće od 8,77% do 10,44%;
* kategorije B kreću se od 3,82% do 4,67%, dok se njihov prosječni godišnji prinos kreće od 5,11% do 6,0%;
* kategorije C kreću se od 3,45% do 7,02%, dok se njihov prosječni godišnji prinos kreće od 5,12% do 10,29%.

Pri tome treba biti svjestan da prinosi pojedinačnih fondova ostvareni u prošlosti nisu garancija prinosa u budućnosti.

Kada član fonda stekne uvjete za mirovinu, odabire i sklapa ugovor s mirovinskim osiguravajućim društvom koje će mu isplaćivati mirovinu (u Hrvatskoj postoji samo jedno mirovinsko osiguravajuće društvo) te navedeno treba prijaviti Središnjem registru osiguranika (REGOS) koji pokreće postupak za zatvaranje osobnog računa osiguranika. „*REGOS izračunava iznos sredstava za prijenos izabranom osiguravajućem društvu na način da ukupan broj obračunskih jedinica na osobnom računu člana fonda čiji se osobni račun zatvara množi s vrijednošću obračunske jedinice na dan pokretanja postupka zatvaranja osobnog računa.*“[[115]](#footnote-115) Podatak o izračunatom iznosu REGOS dostavlja obveznom mirovinskom društvu te sredstva prosljeđuje mirovinskom osiguravajućem društvu. Time ujedno prestaje članstvo pojedinca u obveznom mirovinskom fondu.

|  |
| --- |
| Mirovinsko osiguravajuće društvo koje isplaćuje mirovine u sklopu obveznog mirovinskog osiguranja na temelju individualne kapitalizirane štednje obvezno je ponuditi sljedeće vrste mirovina:   * doživotnu mjesečnu starosnu, odnosno prijevremenu starosnu mirovinu, * doživotnu mjesečnu invalidsku mirovinu * i obiteljsku mjesečnu mirovinu.   Mirovinsko osiguravajuće društvo isplaćuje mirovine iz obveznog mirovinskog osiguranja u jednom od sljedećih oblika:   1. pojedinačna mjesečna mirovina koja se doživotno isplaćuje korisniku mirovine; 2. zajednička mjesečna mirovina koja se doživotno isplaćuje korisniku mirovine, a u slučaju smrti isplaćuje se doživotno bračnom drugu koji nadživi korisnika; 3. pojedinačna mjesečna mirovina sa zajamčenim razdobljem koja se isplaćuje korisniku, s tim da se u slučaju smrti korisnika mirovine prije isteka zajamčenog razdoblja isplata nastavi imenovanom korisniku do isteka zajamčenog razdoblja; 4. zajednička mjesečna mirovina sa zajamčenim razdobljem isplaćuje se doživotno korisniku mirovine, odnosno doživotno bračnom drugu koji nadživi korisnika (ako oboje umru unutar zajamčenog razdoblja, mirovina se isplaćuje imenovanom korisniku).   Jednom kada osoba sklopi ugovor o mirovini s određenim mirovinskim osiguravajućim društvom, ona ne može raskinuti takav ugovor niti sklopiti ugovor o mirovini s drugim mirovinskim osiguravajućim društvom ili odabrati drugi oblik isplate mirovine. |

**7.3.** **Dobrovoljno mirovinsko osiguranje – dobrovoljna mirovinska štednja**

Treći stup mirovinskog osiguranja u Hrvatskoj čini dobrovoljno mirovinsko osiguranje na temelju individualne kapitalizirane štednje, popularno zvano i dobrovoljna mirovinska štednja. Ostvaruje se putem dobrovoljnih mirovinskih fondova, kojima upravljaju mirovinska društvo (ranije zvana društva za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondovima). Pri tome isto društvo može osnovati i upravljati portfeljem imovine većeg broja dobrovoljnih mirovinskih fondova različitih obilježja (otvoreni, zatvoreni).

Visinu buduće mirovine određuje visina mjesečnih uloga i ukupno kumuliranih sredstava koja je pojedinac uplatio na poseban račun u dobrovoljnim mirovinskim fondovima te prinos koji ostvaruje portfelj imovine fonda. Radi se o obliku štedno-ulagačkog proizvoda kod kojeg se sredstva formiraju višegodišnjim dobrovoljnim uplatama doprinosa na osobni račun člana, a sa ciljem da osoba (pojedinac) formira dodatni izvori štednje za starost odnosno godine umirovljenja.

Zasnivanje članstva u fondu osoba (pojedinac) može ostvariti podnoseći ponudu za sklapanje ugovora o dobrovoljnoj mirovinskoj štednji, a potom u određenom iznosu ugovorenom dinamikom vrši uplatu sredstava. Pri tome prestanak uplata ili privremeni prestanak uplata doprinosa nema nepovoljne učinke na gubitak uloženih sredstava, dok se ranije uplaćena sredstva se i dalje kapitaliziraju.

Sredstva ušteđena na osobnom mirovinskom računu su nasljedna i nakon smrti osiguranika pripadaju zakonskim nasljednicima ili imenovanom nasljedniku kojeg imenuje član fonda prilikom zaključenja ugovora o dobrovoljnom mirovinskom osiguranju. *„Sredstva na računu u dobrovoljnome mirovinskom fondu osobna su imovina člana i ne mogu biti predmetom ovrhe ili osiguranja protiv člana fonda, depozitara i/ili mirovinskoga društva, kao ni dio stečajne i/ili likvidacijske mase člana fonda, depozitara i mirovinskoga društva.   
Sredstva na osobnom računu člana fonda ne mogu se opteretiti, dati u zalog, ni prenijeti u korist ikoga drugog.“[[116]](#footnote-116)*

Država svakom osiguraniku u trećem stupu daje poticaj za taj oblik mirovinske štednje. Prema podacima u runju 2015. godine, državna poticajna sredstva (DPS) iznose 15% godišnje uplaćenih sredstva, a najviše do 750 kuna godišnje (15% od 5.000,00 kuna). Državna poticajna sredstva na ime dobrovoljnog mirovinskog osiguranja član fonda može ostvariti neovisno da li istodobno ostvaruje DPS s osnove stambene štednje. Tijekom razdoblja uplata doprinosa dobrovoljne mirovinske štednje, uplate koje izvršava poslodavac za zaposlenika (ili samostalno obrtnici, poljoprivrednici i sl. samostalno) ne smatraju se plaćom do iznosa od 500 kuna mjesečno, odnosno 6.000 kuna godišnje te stoga za poreznog obveznika poreza na dohodak predstavljaju porezno priznat izdatak, a za poslodavca porezno priznati rashod. Treća pogodnost je ta što se na prihode ostvarene kapitalizacijom dobrovoljne mirovinske štednje ne plaća se porez.

Dobrovoljni mirovinski fond može biti otvorene i zatvorene naravi.

* Član otvorenog dobrovoljnog mirovinskog fonda može biti bilo koja osoba koja ima prebivalište u Republici Hrvatskoj.
* Zatvorene dobrovoljne mirovinske fondove mogu osnovati poslodavci, sindikati i profesionalne udruge (samostalnih djelatnosti), a koji se u tom slučaju javljaju kao pokrovitelji fonda te uplaćuju doprinose u ime članova određenog fonda.

Društvo koje upravlja dobrovoljnim mirovinskim fondom ima pravo (od člana) naplatiti naknade za pokriće svog poslovanja, uključujući: ulaznu naknadu, naknadu za upravljanje i izlaznu naknadu (ako član napušta fond i prenosi sredstva u drugi dobrovoljni mirovinski fond kojim ne upravlja isto društvo).

Visina kumulirane štednje i budućih mirovina osiguranika primarno ovisi o visini mjesečnih uloga koje oni uplaćuju na poseban račun. Dodatno ovisi o uspješnosti društva u upravljanju imovinom fonda, na način da je ona uložena u one oblike imovine koja uz dani rizik i likvidnost donosi najveći mogući prinos od ulaganja. Uplaćeni doprinosi u korist osobnog računa svih članova određenog dobrovoljnog mirovinskog fonda, ulažu se kao portfelj imovine u različite financijske instrumenate (državne obveznice, dionice, udjele u otvorenim investicijskim fondovima i drugo) te se tako štednja građana kapitalizira kroz prinose i kapitalne dobitke od ulaganja. Na opisani način postiže se diverzifikacija ulaganja i smanjuje osobni rizik ulaganja pojedinca. Prema podacima za 2015. prinosi šest dobrovoljnih mirovinskih fondova u Hrvatskoj kretali su se od 0,32% do 4,95% godišnje dok se njihov prosječni godišnji prinos kreće od 3,3% do 7,7%.

Član dobrovoljnog mirovinskog fonda može ostvariti prava iz dobrovoljnog mirovinskog osiguranja (raspolagati štednjom) najranije s navršenih 50 godina života. Iznimno, u slučaju smrti ili invalidnosti člana, mirovinska prava se mogu ostvariti i ranije (u skladu s zakonskim rješenjima i odredbama ugovora o članstvu u fondu).

Mirovina se može isplaćivati temeljem ugovora o mirovini koji član fonda sklapa s određenim mirovinskim osiguravajućim društvom (po izboru člana, iako u Hrvatskoj djeluje samo jedno mirovinsko osiguravajuće društvo) pri čemu se sva do tada prikupljena sredstva s osobnog računa člana fonda prenose na račun mirovinskog osiguravajućeg društva. Ugovorom se definira isplata mirovine u jednom od nekoliko mogućih oblika: doživotna starosna mirovina, prijevremena starosna mirovina, promjenjiva mirovina i drugi oblici mirovinskih isplata koje mirovinsko osiguravajuće društvo nudi u svom portfelju financijskih usluga. Konkretno u ponudi za sada jedinog mirovinskog osiguravajućeg društva u Hrvatskoj spominju se:

* *„Privremena starosna mirovina koja se isplaćuje tijekom 5 do 15 godina.   
  Početni iznos mirovine ovisi o iznosu jednokratne uplate, postotku jednokratne isplate i ugovorenom trajanju isplate privremene starosne mirovine. U slučaju smrti korisnika mirovine isplata preostalih iznosa izvršit će se imenovanomu korisniku ili zakonskim nasljednicima.*
* *Pojedinačna doživotna mirovina sa zajamčenim razdobljem korisniku mirovine omogućuje doživotno primanje mirovine, uz izbor zajamčenog razdoblja od 5 do 15 godina. Zajamčeno razdoblje znači da će se, u slučaju da korisnik mirovine umre prije isteka zajamčenog razdoblja isplate, imenovanomu korisniku ugovoreni postotak mirovine obvezno isplatiti do kraja ugovorenog razdoblja. Izborom ove mirovine korisnik mirovine prima mirovinu doživotno, a u slučaju smrti određuje nasljednika mirovine u ugovorenom razdoblju. Početni iznos mirovine ovisi o iznosu jednokratne uplate, postotku jednokratne isplate, trajanju zajamčenog razdoblja, postotku mirovine koji se isplaćuje imenovanomu korisniku mirovine te o dobi korisnika mirovine.*
* *Zajednička doživotna mirovina sa zajamčenim razdobljem korisniku mirovine i njegovu bračnom drugu omogućuje doživotno primanje mirovine, uz izbor zajamčenog razdoblja od 5 do 15 godina. Zajamčeno razdoblje znači da će se, u slučaju da korisnik mirovine i njegov bračni drug umru prije isteka zajamčenog razdoblja isplate, imenovanomu korisniku mirovine ugovoreni postotak mirovine obvezno isplatiti do kraja ugovorenog razdoblja. Izborom ove mirovine korisnik mirovine i njegov bračni drug mirovinu primaju doživotno, a u slučaju smrti određuju nasljednika mirovine u ugovorenom razdoblju. Početni iznos mirovine ovisi o iznosu jednokratne uplate, postotku jednokratne isplate, trajanju zajamčenog razdoblja, postotku mirovine koji se isplaćuje imenovanomu korisniku mirovine te o dobi korisnika mirovine i njegovoga bračnog druga.“ [[117]](#footnote-117)*
* Ovisno o aktualnoj ponudi postoje i drugi modaliteti isplate mirovina*.*

*„Kod svih dobrovoljnih mirovina na temelju doznake iz dobrovoljnog mirovinskog fonda prilikom početka korištenja mirovine moguća je djelomična jednokratna isplata u iznosu do 30% od ukupno uplaćenih sredstava.“[[118]](#footnote-118)*

*„Iznos mirovine koja će vam se isplaćivati određuje se na temelju ukupnog iznosa svih kapitaliziranih uplata koje ste ostvarili u fondu i/ili na temelju izravnih jednokratnih uplata na račun mirovinskog osiguravajućeg društva. Naravno, uz to se uzimaju u obzir i vaše godine na dan ostvarivanja prava na mirovinu, vrsta i oblik mirovine koja će se isplaćivati i drugi elementi značajni za isplatu mirovine. Ugovor o mirovini mora biti sastavljen u pisanom obliku i sadržavati podatke koji su značajni za isplatu mirovine, a uključuju podatke o mirovinskom osiguravajućem društvu koje vam isplaćuje mirovinu, sve vaše osobne podatke, kao i podatke o vašem bračnom drugu, imenovanom korisniku i staratelju za imenovanog korisnika obiteljske mirovine kada su ovisno o vrsti i obliku mirovine potrebni takvi podaci. Imajte na umu da ugovor također mora sadržavati podatke o visini naknade koju morate platiti mirovinskom osiguravajućem društvu, o iznosu i načinu isplate mirovine, kao i sve druge podatke koji su značajni za isplatu mirovine.“ [[119]](#footnote-119)*

*„Za pokrivanje troškova svog poslovanja mirovinsko osiguravajuće društvo zaračunat će vam odgovarajuću naknadu od uplaćenih sredstava. Ona može iznositi najviše 5% od primljene doznake iz obveznog mirovinskog fonda, pri čemu odluku o najvišoj naknadi za svaku godinu donosi Hanfa. Važno je naglasiti da je odluka o iznosu naknade koju zaračunava mirovinsko osiguravajuće društvo od primljene doznake iz dobrovoljnog mirovinskog fonda definirana ugovorom o mirovini koji vi kao korisnik mirovine sklapate s mirovinskim osiguravajućim društvom. Također, ako se u okviru dobrovoljnog mirovinskog osiguranja odlučite za djelomičnu jednokratnu isplatu, koja može iznositi najviše 30% od ukupno primljene doznake, mirovinsko osiguravajuće društvo ne naplaćuje naknadu za dio sredstava koja su jednokratno isplaćena.“[[120]](#footnote-120)*

Iznimno mirovinu može isplatiti mirovinsko društvo (društvo za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim osiguranjem) ali jedino ako su zadovoljeni sljedeći uvjeti:

* *„ako vam je vrijednost imovine na računu u trenutku ostvarivanja prava na mirovine niža od 50.000,00 kn*
* *ako je isplata predviđena prospektom fonda*
* *ako je trajanje isplate ugovoreno na najmanje pet godina*
* *ako su isplate periodične*
* *ako se sredstva isplaćuju u protuvrijednosti unaprijed određenog broja udjela prema cijeni udjela na dan isplate.*

*Pritom s mirovinskim društvom morate sklopiti zaseban ugovor o uvjetima isplate mirovine. Mirovinsko društvo može vam isplatiti dio mirovine u obliku jednokratne isplate u visini od najviše 30% iznosa na računu, a može i u većem postotku, ali maksimalno do iznosa od 10.000,00 kn. Jednako tako, ako po isteku roka određenog ugovorom o članstvu na svojem osobnom računu imate imovinu u vrijednosti nižoj od 10.000,00 kn, mirovinsko društvo može vam jednokratno isplatiti ukupno ostvarena sredstva u punom iznosu.“[[121]](#footnote-121)*

**7.4.** **Hipotetički primjer planiranja financijske pozicije u budućnosti**

Osoba na koju se odnosi analiza financijskih ciljeva i aktivnosti u nastavku te izrada štedno ulagačkog plana je žena u radnom odnosu. Ima 35 godina, udana je i u majka dvoje djece. Zaposlena je na radnom mjestu internog revizora stabilne i profitabilne tvrtke. Svaki mjesec nakon što podmiri izdatke za otplatu stambenog kredita i rashode za životne potrebe kućanstva preostaje joj 2.000,00 kn. Na taj način formirala je štednju u iznosu 54.000,00 kuna i taj je novac voljna uložiti u štedne oblike koji omogućavaju kapitalizaciju uz relativno nizak rizik i visoku likvidnost. Zainteresirana je za nastavak štednje u istom iznosu 2.000,00 kn u narednim mjesecima. Međutim, u dugoročne ugovorne štedne proizvode (poput mješovitog životnog osiguranja i dobrovoljnog mirovinskog osiguranja) želi ulagati najviše 550,00 kuna mjesečno. Financijski ciljevi koje je postavila su:

* zadržavanje potrebnog iznosa „štednje za crne dane“ u iznosu 36.000,00 kuna narednih pet godina,
* kupovina novog automobila u vrijednosti 100.000 kn za 5 godina, uz minimalno potrebno korištenje kredita banke
* i formiranje kapitalizirane štednje u iznosu oko 120.000 kuna kojom želi raspolagati za 20 godina.

|  |
| --- |
| **ŠTEDNJA ZA CRNE DANE**  Pretpostavimo sljedeće uvjete iz ponude štednje banaka. Kamatna stopa na a vista štednju je 0,15% godišnje, a na oročene depozite 2,25% godišnje. Štednju za crne dane prikladno je držati u likvidnim i sigurnim oblicima imovine. Mogući izbor je štednja dostupna po viđenju uz kamatnu stopu 0,15%, ali što je manje od stope inflacije 2,25% te nije dobar odabir jer je realna kamatna stopa negativna. Drugo je oročena štednja uz kamatnu stopu 2,25% koja pokriva rizik inflacije, ali je realni prinos jednak nuli. U oba slučaja depoziti u bankama su osigurani te predstavljaju vrlo likvidne i niskorizične oblike štednje.  Treće su ulaganja u otvorene novčane investicijske fondove koji također predstavljaju nisko-rizičan i likvidan oblik imovine, a u primjeru se pretpostavlja da donose godišnji prinos 3%. No kada se taj prinos promatra u realnim terminima realni prinos je oko 0,5% godišnje pri čemu prinos u narednom razdoblju može biti veći ali ili manji, dok takva štednja nije osigurana, a dobra strana je što se kod brojnih novčanih fondova ne naplaćuju ni ulazne ni izlazne naknade. Kao četvrti izbor javlja se ulaganje u relativno manje rizične mješovite investicijske fondove s očekivanim godišnji prinosom 4% što također pokriva rizik inflacije i donosi pozitivan realni prinos, ali je moguće da će npr. u budućnosti prinos biti znatno niži, a dodatno postoje i izlazne naknade. S obzirom da držanje štednje za crne dane traži niže rizična ulaganja, pogodan oblik nisu niti dionički fondovi iako su njihovi prinosi na razini 5% te s aspekta realnog prinosa predstavljaju najbolju opciju. No, ako se sredstva povlače u razdoblju kraćem od šest mjeseci od dana kupovine udjela naplaćuje se izlazna naknada u visini npr. 1,5%.  Peta opcija je ugovorena stambena štednja na 2 ili 5 godina kod koje također postoji osiguranje depozita te se radi o niskorizičnom obliku ulaganja, ali kako se za potrebe štednje za crne dane traži financijski instrument koji će omogućiti trenutnu dostupnost štednje (vrlo likvidna imovina), ova opcija se ne razmatra s aspekta štednje za crne dane.  Pretpostavimo stoga da je za držanje štednje za crne dane najbolja opcija oročena štednja u banci uz koju se sredstva mogu prijevremeno razročiti bez plaćanja premije (što uglavnom nudi većina banaka u Hrvatskoj), a kamate se obračunavaju za izdržano razdoblje štednje. Štednja je osigurana i ne postoji tržišni rizik smanjenja vrijednosti uloženih sredstava (glavnice depozita). Ono što umanjuje atraktivnost štednje u banci je oporezivanje kamata koje je u Hrvatskoj uvedeno 2015. godine. Kada se ukalkuliraju obveze poreza i prireza na dohodak od kamata realni neto prinos na štednju u banci u ovom primjeru je negativan. No da ne kvarimo raspoloženje i entuzijazam štediša, u nastavku se ne kalkuliraju umanjenja neto prihoda od kamata zbog učinka poreza i prireza. Ali u praksi se ne smije zaboraviti! |
| **ULAGANJE/ ŠTEDNJA KROZ 5 GODINA**  **Oročena štednja u banci**  Iznos od 54.000 kuna osoba može jednokratno oročiti u banci na pet godina te uz kamatnu stopu 2,25% formirati štednju u visini 60.354,60 kn (što je više od postavljenog cilja održavanja štednje za crne dane u likvidnom i sigurnom obliku imovine). Alternativno osoba može 36.000 kuna oročiti u banci uz kamatnu stopu 2,25% što će čuvati realnu vrijednost imovine u funkciji štednje za crne dane (ali ne donosi pozitivan realni prinos), a preostali iznos 18.000 kuna uložiti u dionički fond te ostvariti veće realne prinose (jasno pod pretpostavkom odabra „dobrog“ i uspješnog fonda te povoljne situacije za dionička ulaganja u narednih pet godina). Naime, iako je prinos dioničkog fonda u primjeru pretpostavljen na tekućoj razini 5% godišnje, u narednim razdobljima može biti i veći i manji pa čak i negativan što otežava planiranje na rok 5 godina, dok dodatno postoji i mogućnost plaćanja izlazne naknade (npr. ako se sredstva povlače u razdoblju kraćem od šest mjeseci od početnog ulaganja). Međutim, čak i da prinos ostane na 5%, a stopa inflacije na razini 2,25% što daje realni prinos od 2,75% ne smijemo zaboraviti da od 2016. u Hrvatskoj vrijedi oporezivanje kapitalnih dobitaka tako da (ako se imovina prodaje u razdoblju kraćem od tri godine od dana stjecanja) realni neto prinos može biti i manji. No, kako ne bi kvarili raspoloženje i volju štediša /ulagača u nastavku se ignorira oporezivanje dohotka od kapitala. Ali u praksi se ne smije zaboraviti!  Dodatno, ako osoba iz primjera uz kamatnu stopu 2,25% (koja je ujedno i nominalna i efektivna kamatna stopa) svaki mjesec na otvorenu štednju u banci ulaže 1.450,00 kuna kroz pet godina imat će štednju u visini 92.109,42 kn. Nakon što od ukupne štednje izdvoji 36.000 kuna „za crne dane“, za ostale svrhe ima raspoloživo oko 116.464,02 kn (što je jednako 152.464,02 – 36.000,00, odnosno može biti i više ako se dio sredstva uspješnije oplodi u dioničkom fondu, jasno može biti i manje u slučaju negativnog prinosa fonda). U 40 godini života ima dostatna sredstva za kupnju automobila u iznosu 100.000 kuna (bez kredita – ako je ikako moguće automobil nije poželjno kupovati na kredit), a razliku (od barem) 16.464,02 kuna može dalje oročavati u banci ili uložiti u druge oblike imovine.  Alternativno štednja u iznosu 1.450,00 kuna mjesečno može se oročavati kroz model stambene štednje. Kamatna stopa na stambenu štednju je npr. 3,1%. što bi trebalo značiti realni prinos oko 0,85, no na stambenu štednju se uglavnom plaća ulazna naknada (iako to nije slučaj kod svih stambenih štedionica, kod pojedinih štedionica nema ulazne naknade). Ukoliko je ulazna naknada 1% od ugovorenog iznosa, koji bi u ovom slučaju iznosio 228.900,00 kn (uključujući i iznos stambenog kredita koji čini 60% ugovorenog iznosa – iako se u ovom primjeru stambeni kredit ne namjerava koristiti) efektivna kamatna stopa bila bi svega 2,05% (preuzeto iz kalkulatora jedne stambene štedionice u Hrvatskoj). Uz pretpostavljenu stopu inflacije 2,25% realni prinos je negativan, a realni neto prinos još manji zbog oporezivanja kamata (ali kao što je rečeno u izračunima se efekt poreza zanemaruje).  U ovom modelu štednje, osoba može kroz pet godina kumulirati vlastitu štednju u iznosu od 91.590,46 kuna (što je manje nego u slučaju štednje u banci). Međutim, da je osoba u našem primjeru htjela koristiti stambeni kredit npr. po fiksnoj kamatnoj stopi 5,44% možda bi joj stambena štednja bila atraktivnija, dok bi svakako trebalo istražiti tržište i pronaći koja od stambenih štedionica u danom momentu ima određenu akciju ili uopće ne naplaćuje ulaznu naknadu pa bi se eventualno nakon pet godina štednje moglo kumulirati ukamačenu štednju i u većem iznosu nego u slučaju štednje kod banke. (No u tom slučaju moguće je da je kamatna stopa na stambenu štednju ipak nešto niža od one koja se navodi u ovom primjeru.) Istraživanje uvjeta na tržištu je osobito važno jer se zbog konkurencije u privlačenju klijenata uvjeti štednje (kamatne stope), kao i uvjeti zaduživanja povremeno bitno razlikuju od jedne financijske institucije do druge.  **Napomena:** Smisao primjera nije da daje gotova rješenja nego da potakne na izučavanje bitnih činjenica o kojima treba voditi računa pri ugovaranju financijskih proizvoda. Nadalje uvjeti kamatnih stopa na štednju se mijenjaju tijekom vremena tako da su povremeno atraktivne jedne mogućnosti, a povremeno druge. Npr. kamatne stope na štednju u bankama su vrlo niske u posljednje vrijeme (niže nego što se pretpostavlja u primjeru, dok je u trenutku pisanja ovog teksta umjesto inflacije prisutna deflacija, a što će biti kroz koju godinu prilično je neizvjesno). Dodatno uvjeti visine kamatnih stopa na štednju povremeno se bitno razlikuju od jedne do druge banke. Kako bi se informacijska efikasnost povećala ponekad je prikladno koristiti usluge ureda za financijsko posredovanje (odnosno vanjskih kanala prodaje financijskih institucija), pod pretpostavkom da imaju dobar ugled na tržištu, da djeluju profesionalno u interesu svojih klijenata (a ne pojedinačnih financijskih institucija) te da troškovi posredovanja nisu previsoki, odnosno da se ne prevaljuju na klijenta.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe. |

|  |
| --- |
| **ULAGANJE/ ŠTEDNJA KROZ 20 GODINA**  **Kombinacija štednje u banci, dioničkom otvorenom investicijskom fondu i dobrovoljnom mirovinskom fondu.**  Ako osoba iz primjera u svojoj 40. godini života uloži 16.464,02 kuna u banku kroz 15 godina raspolagat će iznosom 22.987,18 kn. Alternativno može 16.464,02 kuna uložiti u dionički otvoreni investicijski fond čime će uz očekivani prinos 5% godišnje za 15 godina imati oko 34.227,52 kn. Pretpostavimo da je izabrala ovu opciju iz razloga što je ne veže ograničeno razdoblje ulaganja, a privlači je veći prinos.  Bilo bi poželjno da „preostalih“ 36.000 kuna štednje za crne dane i dalje oročava u banci sve dok joj ta sredstva neće trebati. Kroz narednih 15 godina tako bi se formirala štednju u iznosu 50.263,44 kn. Nakon što je kupila automobil svaki mjesec 1.450 kuna oročava u banci te tako kroz narednih 15 godina kumulira 310.121,48 kn štednje. Kada se zbroje ulaganja u dionički fond, prva štednja u banci i druga štednja u banci u 55 godini života ima ukupno kumuliranu štednju u iznosu 394.612,44 kuna (uključujući i crni fond). Ali to nije sve!  S obzirom da su njene mjesečne mogućnosti štednje od 35 do 55 godine života definirane iznosom 2.000 kuna, mjesečno izdvaja 550 kuna u dobrovoljni mirovinski fond. Uz pretpostavku da će fond u nastavku ostvarivati prosječni godišnji prinos na razini postojećeg 5%, te da će država nastaviti isplate državnih poticajnih sredstava u istom iznosu kao u rujnu 2015. (maksimalno 15% odnosno 750 kuna godišnje) kroz 20 godina mogla bi ostvariti kapitalizirana štednju u iznosu oko 248.901,25 kn (nisu uključene naknade). Sukladno uvjetima korištenja privremene starosne mirovine time bi stekla pravo na jednokratnu isplatu u visini 30% kapitaliziranih sredstava što iznosi 74.670,38 kuna. Dodatno kroz narednih 5 godina imala bi pravo na periodičnu isplatu mirovine u mjesečnom iznosu 2.907,42 kune. (Kroz pet godina to će nominalno iznositi ukupno 174.445,20 kuna.)  Osim opisanog mogući su i drugi modaliteti isplate mirovine npr. privremena mirovina sa zajamčenim razdobljem 15 godina, doživotno sa zajamčenim razdobljem 5 godina, odnosno doživotno sa zajamčenim razdobljem 15 godina i drugo - pri čemu iznos doživotne mirovine značajno ovisio i o pristupnoj dobi korisnika mirovine, dok praktično svaki modalitet isplate mirovine znači različite iznose mjesečnih mirovina koje se isplaćuju tijekom određenog broja godina ili doživotno itd. Stoga sve moguće konkretne uvjete treba provjeriti s mirovinskim osiguravajućim društvom.  Na primjer u slučaju da nema jednokratne isplate (u visini 30%) privremena mirovina sa zajamčenim razdobljem isplate 5 godina iznosila bi 4.149,18 kuna mjesečno, a uz pretpostavku pristupne dobi 55 godina života korisnika mirovine - doživotna mirovina sa zajamčenim razdobljem isplate 5 godina iznosila bi 923,92 kune mjesečno (korišten je informativni kalkulator mirovinskog osiguravajućeg društva). U slučaju da je zajamčeno razdoblje isplate 15 godina privremena mirovina bi iznosila 1.487,68 kuna mjesečno, a uz pretpostavku pristupne dobi 55 godina života korisnika mirovine - doživotna mirovina sa zajamčenim razdobljem isplate 15 godina iznosila bi 895,80 kuna. Međutim, da je pristupna dob korisnika mirovine npr. 65 godina života, doživotna mirovina sa zajamčenim razdobljem isplate 5 godina bila bi oko 1.190,74 kune, dok bi u slučaju doživotne mirovine sa zajamčenim razdobljem isplate 15 godina mjesečna mirovina iznosila oko 1.089,19 kuna.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe.  O budućim mirovinama treba razmišljati isključivo u terminima realne vrijednosti novca koji bi korisnik ostvario protekom određenog vremena. U protivnom nominalno veliki iznosi izračunati 20, 30 ili više godina prije početka korištenja mirovine mogu izgledati znatno veći nego što realno jesu. Na primjer uz stopu inflacije 2,25% godišnje iznos od 74.670,38 kuna za 20 godina realno vrijedi današnjih 47.850,01 kuna, a mjesečna mirovina od 2.907,42 kune današnjih svega 1.863,12 kuna. No, za 25 godina mjesečni iznos od 2.907,42 kune realno vrijedi svega 1.666,96 kuna.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe. |

|  |
| --- |
| **UČINAK VISINE PRINOSA FONDA NA VISINU MIROVINSKE ŠTEDNJE**  U opisanom primjeru pretpostavljen je prosječni prinos dobrovoljnog mirovinskog fonda na razini 5% godišnje. Međutim, iznosi kumulirane mirovinske štednje kroz određeno vremensko razdoblje bili bi niži da je prosječni prinos fonda niži nego što je pretpostavljeno.  Uz prosječni prinos fonda na razini 5% godišnje:   * Ukupan iznos uplaćenih doprinosa: 132.000,00 kn * Ukupna državna poticajna sredstva: 15.000,00 kn * Ukupan kapitalizirani iznos na kraju štednje: 248.901,25 kn   Uz prosječni prinos fonda na razini 4% godišnje:   * Ukupan iznos uplaćenih doprinosa: 132.000,00 kn * Ukupna državna poticajna sredstva: 15.000,00 kn * Ukupan kapitalizirani iznos na kraju štednje: 223.101,63 kn   Uz prosječni prinos fonda na razini 4% godišnje:   * Ukupan iznos uplaćenih doprinosa: 132.000,00 kn * Ukupna državna poticajna sredstva: 15.000,00 kn * Ukupan kapitalizirani iznos na kraju štednje: 200.366,09 kn   Uz prosječni prinos fonda na razini 2% godišnje:   * Ukupan iznos uplaćenih doprinosa: 132.000,00 kn * Ukupna državna poticajna sredstva: 15.000,00 kn * Ukupan kapitalizirani iznos na kraju štednje: 180.317,67 kn   Uz prosječni prinos fonda na razini 1% godišnje:   * Ukupan iznos uplaćenih doprinosa: 132.000,00 kn * Ukupna državna poticajna sredstva: 15.000,00 kn * Ukupan kapitalizirani iznos na kraju štednje: 162.625,66 kn |

|  |
| --- |
| **ULAGANJE/ ŠTEDNJA KROZ 20 GODINA**  **Kombinacija štednje u banci, dioničkom otvorenom investicijskom fondu i mješovitom životnom osiguranju s polovičnim iznosom osigurane svote za doživljenje**  Da je (s 35 godina života) umjesto dobrovoljne mirovinske štednje osoba iz primjera izabrala mješovito životno osiguranje (s jednakim iznosom osigurane svote za smrt i za doživljenje), kako bi nakon 20 godina osiguranja i po doživljenju 55 godine života raspolagala kapitaliziranom štednjom u iznosu 248.901,25 kn - trebala bi u dobi između 35 i 55 godine života plaćati premiju u iznosu 1.128,45 kuna mjesečno. To bi bio protivno njenoj želji jer je istakla da u za takvu svrhu najviše želi mjesečno izdvajati 550,00 kuna. Međutim, cijelo vrijeme trajanja osiguranja bio bi pokriven rizik smrti te bi u slučaju nastupa osiguranog slučaja (smrti osobe iz primjera u ulozi osiguranika) njeni zakonski nasljednici ili drugi imenovani korisnici osiguranja imali pravo na isplatu 248.901,25 kuna. To osobi iz primjera može biti vrlo zanimljivo jer je roditelj djece koju treba školovati, a svjesna je i drugih financijskih rizika s kojima se njena obitelj može suočiti u slučaju njene smrti. Za velik broj osoba to je osnovi razlog zbog čega će životnom osiguranju s obilježjima štednje dati prioritet u izboru neovisno o drugim proizvodima koji za iste iznose mjesečnih uplata omogućavaju veću kumulaciju štednje kroz određeno vremensko razdoblje.  Pri tome treba napomenuti da je premija u primjeru izračunata s obzirom na pretpostavku da je osigurana svota za doživljenje jednaka osiguranoj svoti za slučaj smrti, jer je to najčešće slučaj standardne ponude hrvatskih društava za osiguranje. Alternativno moguća je npr. kombinacija osigurane svote za smrt u iznosu 248.901,25 kuna te osigurane svote za doživljenje u polovičnom iznosu 124.450,63 kuna. U tom slučaju mjesečna premija kroz narednih 20 godina iznosila bi 621,27 kuna, ali to je i dalje više nego što je osoba spremna mjesečno izdvajati. Međutim, uz mjesečnu premiju životnog osiguranja u iznosu 549,13 kuna osoba može ugovoriti mješovito životno osiguranje na rok 20 godina, temeljem kojeg osigurana svota za doživljenje (nakon 20 godina) iznosi 110.000,00 kuna, a osigurana svota za smrt iznosi 220.000,00 kuna. U ovom primjeru izračun je rađen temeljem kalkulatora jednog hrvatskog društva za osiguranje te je pretpostavljeno je da je osiguran i rizik smrti kao posljedice srčanog ili moždanog udara (iako kod svih polica životnog osiguranja to nije slučaj). Ovakva ponuda može biti interesantna osobama koje se prvenstveno žele osigurati od rizika smrti, a nije im toliko važna štedna komponenta osiguranja (dok bi suprotni ponder važnosti pokrića rizika trebali dati oni koje zanima prvenstveno štednja). Dodatno treba spomenuti da društvo za osiguranje također ostvaruje prinose od ulaganja na financijskim tržištima koji se nakon odbitka troškova društva za osiguranje, kao propis dobiti pripisuju iznosu osigurane svote. Tako da i u slučaju mješovitog životnog osiguranja postoji određeni (uglavnom mali) „prinos“ ali ne i javno dostupni podaci o povijesnom pregledu njihova kretanja.  \* Izračun je informativan i ne može se koristiti u druge svrhe.  Vidimo da u slučaju izbora životnog osiguranja (umjesto dobrovoljne mirovinske štednje) za isti iznos mjesečnih uplata oko 550 kuna, osoba raspolaže različitim iznosima kapitalizirane štednje u svojoj 55 godini života. Pri tome u slučaju izbora životnog osiguranja nema dodatne prihode (bolje rečeno primitke) iz privremene starosne mirovine koje bi imala da je alternativno uložila u dobrovoljnu mirovinsku štednju. No ne zaboravimo, njena obitelj je imala osiguranu financijsku stabilnost tijekom trajanja životnog osiguranja u slučaju njene prijevremene smrti.  **Usporedba životnog i dobrovoljnog mirovinskog osiguranja:** Treba voditi računa da životno osiguranje zahtjeva uredno i pravovremeno uplaćivanje premija osiguranja jer kašnjenje s uplatama u prve tri godine (uobičajeno) znači trajni gubitak uloženih sredstava, dok ako su kroz prve tri godine premije uredno i pravovremeno plaćane - kašnjenje s plaćanjem daljnjih premija znači kapitalizaciju police i smanjenje osigurane svote na bitno nižu razinu od one koja je očekivana. Po tome se životno osiguranje bitno razlikuje od dobrovoljnog mirovinskog osiguranja kod kojeg nema takvog rizika jer na osobnom računu člana fonda sredstva ostaju raspoloživa te se i dalje kapitalizira onoliko sredstava koliko je uplaćeno.  **Napomena:** Iz svega navedenog, vidljivo je da je svaki financijski proizvod specifičan, pokriva različite rizike i namijenjen je različitim klijentima (štedišama/ ulagačima) odnosno različitim potrebama koje osobe i kućanstva imaju. Svaki proizvod ima svog kupca i razloge zbog kojih postoji pa sukladno tome i različite mogućnosti kapitalizacije štednje te dodatne pogodnosti koje omogućava.  Sveukupan tekst materijala i svi navedeni primjeri nipošto nemaju ulogu financijskog savjetovanja, niti su nagovor na kupnju, kao niti nagovor na prodaju. Smisao je edukacija o rizicima, prednostima i nedostacima, pri čemu je moguće da nisu navedene niti sve prednosti niti svi nedostaci jer se oni mijenjaju s promjenama internih i eksternih okolnosti. Izbor i odluka o izboru odgovarajućeg oblika štednje/ ulaganja na kratki, srednji ili dugi rok je isključivo na pojedincu te je on taj koji razumijevajući prednosti i nedostatke različitih proizvoda odlučuje koji najbolje odgovaraju njegovim potrebama, financijskim ciljevima, zahtijevanom prinosu te rizicima koje je spreman preuzeti. Osim toga proizvode u funkciji štednje i investicija poželjno je kombinirati. |

**LITERATURA**

Aronson, E. i drugi (2005): „Socijalna psihologija“, Mate, Zagreb

Barton, D. (2011): „Capitalism for the Long Term“, Harvard Business Review, March.

Bejaković, P. (2009): „Vodić za socijalnu uključenost“, Institut za javne financije, 2009., str. 18

Bejaković, P. (2009): „Vodić za socijalnu uključenost“, Institut za javne financije, str. 3

Bejaković, P. (2010): „Osobna prezaduženost“, Projekt „Partnerstvo za socijalnu uključenost“, Institut za javne financije, str. 9

Bejaković, P., Siromaštvo, nejednakost i socijalna isključenost u Europskoj uniji i Hrvatskoj“, dostupno na: http://www.ijf.hr/Eu2/Bejakovic.pdf

Chandler. A. (1963): „Strategy and Structure: Chapters in History of American Industrial Enterprise“. M:I:T: Press. Cambridge. Mass. str. 15-16

# Chansarn, S. (2014): „ The Evaluation of the Sustainable Human Development: A Cross-country Analysis Employing Slack-based DEA“, Procedia Environmental Sciences, vol. 20., 2014., pp 3-11

Ćurak, M.; Jakovčević, D. (2007): „Osiguranje i rizici“, RRIF Plus d.o.o., Zagreb

DZS (2013): „Rezultati Ankete o potrošnji kućanstva u 2011.“,, dostupno na:

http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2012/SI-1484.pdf

DZS (2014): „Pokazatelji siromaštva u 2013. – končani podaci“, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/14-01-02\_01\_2014.htm

DZS, Priopćenje „Prosječne mjesečne isplaćene plaće zaposlenih za ožujak 2015.“

DZS (2012.): „Žene i muškarci u Hrvatskoj 2012.“, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/menandwomen/men\_and\_women\_2012.pdf

Elkhoury M. (2008), Credit rating agencies and their potential impact on developing countries, United Nations Conference on Trade and Development, United Nations, No. 186

Federal Reserve Bank of Boston: „ How do we measure standard of leaving?“, dostupno na: https://www.bostonfed.org/education/ledger/ledger03/winter/measure.pdf

Fina (2015): „Pregled blokiranih građana prema vjerovnicima i ročnosti – stanje 30.6.2015.

Garman, T.; Forgue, R. E. (2005): „Personal finance“, Houghton Mifflin Company, dostupno na: http://books.google.hr/books?id=4lmDIw\_4kpkC&pg=PA5&lpg=PA5&dq=E.+Thomas+Garman+happiness+personal+finance&source=bl&ots=jOoKiWCmod&sig=TLzTctIyNpSWdWrF1bBl4PvlCHg&hl=hr&ei=zhGWTbLYCMWCOvznxZIH&sa=X&oi=book\_result&ct=result&resnum=2&ved=0CCEQ6AEwAQ#v=onepage&q&f=false (1.4.2011.)

GfK (2006): „Preferirani oblici štednje“, priopćenje 26.2.2006. Vidjeti također: http://www.gradimo.hr/clanak/gfk-hrvati-preferiraju-stednju-kupovinom-nekretnina/9953

GfK: „Press release“, 28.2.2014., dostupno na: http://www.gfk.com/cz/news-and-events/news/documents/140226\_gfk\_press\_release\_cee\_savings\_and\_loans\_enfin.pdf

Hanfa (2015.): „Investicijski fondovi“, dostupno na: http://www.hanfa.hr/getfile/42495/HANFA-Inv-Fond.pdf

Hanfa: „Mirovinski sustav“, dostupno na: http://www.hanfa.hr/getfile/42493/HANFA-Mirovinski.pdf%20%7Cy%20Mirovinski%20sustav

Hayo, B., Seifert, W. (2003): “Subjective Economic Well-being in Eastern Europe”, *Journal of Economic Psychology,* 24 (3), str. 329-348

HNB, „Financijska stabilnost“, br. 15, srpanj 2015

HZMO (2015.), dostupno na: <http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=71> (18.9.2015.)

Ivanov, M. (2008): Utjecaj psiholoških čimbenika na djelotvornost financijskih tržišta, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru

Ivanov, M. (2011): „Porezna presija i blagostanje u socijalnoj državi: slučaj Hrvatske“, Ekonomija/Economisc god.18, br.1, Rifin, Zagreb, ,str. 21-38

Ivanov, M. (2011): „Zamke eksterne financijske liberalizacije – pogled iz perspektive monetarnog sustava i modela privređivanja u Hrvatskoj“, Ekonomija/Economisc god.18 br.3, Rifin, Zagreb, 2011.,str. 579-608

Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script

Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, udžbenik za treći i četvrti razred srednje ekonomske škole, Alka Script

Jelčić, B. (2001): „ Javne financije“, RRiF Plus, Zagreb

Kappor, J.R. i drugi (2004.) „Personal finance“, McGraw-Hill

Kasser, T. (2002): “The High Price of Materialism”, The MIT Press, Cambridge, MA

Kindleberger, Ch. P.; Aliber, R. (2006): „*Najveće svjetske financijske krize: Manije, panike i slomovi*“, Masmedija, Zagreb

Legatum Institute (2015), dostupno na: http://www.prosperity.com/summary.aspx

Leko, V. (2004): „Financijske institucije i tržišta“, Mikrorad, Zagreb

# Malkiel, B. G. (2003): „A Random Walk Down Wall Street“, W. W. Norton & Company; Eighth Edition edition

Marcus, B.K. 2006): „Počela ulaganja“, Mate, Zagreb,., str. 63-65

Matković, T.; Štulhofer, A. (2006) „Socijalna isključenost u Hrvatskoj – empirijska analiza“, u Stare, N.; Ofak, L., Šabić, Š. (ur), „Siromaštvo, nezaposlenost, socijalna isključenost, UNDP, Zagreb

Ministarstvo financija, Porezna uprava RH, dostupno na: http://www.porezna-uprava.hr/HR\_porezni\_sustav/Stranice/naslovna\_tablica\_psrh.aspx

Mishkin, F. S. (2010): „Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta“, Mate, Zagrb

Mishkin, F.S. i Eakins S.G. (2005): „Financijske institucije i tržišta“, Mate, Zagreb

MojeDionice.com, preuzeto sa: http://www.mojedionice.com

OECD INFE (2011): „Measuring Financial Literacy: Questionnaire and Guidance Notes for Conducting an Internationally Comparable Survey of Financial Literacy“, Paris, OECD, dostupno na: http://www.oecd.org/finance/financial-education/49319977.pdf

Orsag, S.; Dedi, L. (2014.): „Tržište kapitala“, Alka Script

Paul, S. (2001): “A Welfare Loss Measure of Unemployment Illustration”, *The Manchester School,* 69 (2), str. 148-163

Preložnjak, B. (2010): „Pravna priroda ugovora o osiguranju života vezanog uz investicijske fondove“, Zbornik PFZ, dostupno na: file:///C:/Users/mivanov/Downloads/Zbornik\_PFZ\_3\_2011\_Preloznjak.pdf

Rath, T.; Harter, J.K. (2010): „Wellbeing: The Five Essential Elements“**,** Gallup Press

Santini, G. (2008): „Vodič za razumijevanje kućnog budžeta i računovodstva“, Rifin, Zagreb

Santini, G.; Bebek, S. (2005): „Vodič za razumijevanje osobnih financija“, Rifin, Zagreb

SKDD, dostupno na: http://www.skdd.hr/portal/f?p=100:17:0::NO:::#1

Shiller, R. J. (1998): „Human Behavior and the Efficiency of the Financial System“, Cowles Foundation Discussion Papers No: 1172., Cowles Foundation, Yale University dostupno na: http://cowles.econ.yale.edu/P/cp/p10a/p1025.pdf

Sumpor, M. (2002): Tržište državnih vrijednosnica, Ekonomski pregled, br. 53 (3-4), str. 319-342

UN, Human Development Report 2014, dostupno na: http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr14-report-en-1.pdf

Wolfers, J., (2003): “Is Business Cycle Volatility Costly? Evidence from Surveys of Subjective Wellbeing”, *International Finance,* 6 (1), str. 1-26

Zakon o porezu na dohodak, pročišćeni tekst zakona (2015.), dostupno na: http://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak

ZSE: http://zse.hr

Globus, broj 1295, 2015. pod naslovom„Istina o hrvatskim štedišama“

http://www.banka.hr/UserDocsImages/Dokumenti/indeks\_srece/index\_srece\_prez\_10\_12.pdf

http://www.novilist.hr/Vijesti/Gospodarstvo/Poreza-na-kamate-nece-biti-za-stednju-do-400.000-kuna

http://www.slobodnadalmacija.hr/Hrvatska/tabid/66/articleType/ArticleView/articleId/256265/Default.aspx

http://www.vecernji.hr/hrvatska/vece-place-ali-i-novi-porez-za-400000-stedisa-970544

Korištena su objašnjenja i kalkulatori dostupni na web stranicama brojnih financijskih institucija u Hrvatskoj.

1. Santini, G.; Bebek, S. (2005): „Vodič za razumijevanje osobnih financija“, Rifin, Zagreb [↑](#footnote-ref-1)
2. OECD INFE (2011): „Measuring Financial Literacy: Questionnaire and Guidance Notes for Conducting an Internationally Comparable Survey of Financial Literacy“, Paris, OECD, dostupno na: http://www.oecd.org/finance/financial-education/49319977.pdf [↑](#footnote-ref-2)
3. Ivanov, M. (2011): „Porezna presija i blagostanje u socijalnoj državi: slučaj Hrvatske“, Ekonomija/Economisc god.18, br.1, Rifin, Zagreb, ,str. 21-38 [↑](#footnote-ref-3)
4. Jelčić, B. (2001): „ Javne financije“, RRiF Plus, Zagreb [↑](#footnote-ref-4)
5. http://www.vecernji.hr/hrvatska/vece-place-ali-i-novi-porez-za-400000-stedisa-970544 [↑](#footnote-ref-5)
6. http://www.slobodnadalmacija.hr/Hrvatska/tabid/66/articleType/ArticleView/articleId/256265/Default.aspx [↑](#footnote-ref-6)
7. http://www.novilist.hr/Vijesti/Gospodarstvo/Poreza-na-kamate-nece-biti-za-stednju-do-400.000-kuna [↑](#footnote-ref-7)
8. Objavljeno u tjedniku Globus, broj 1295, 2015. pod naslovom„Istina o hrvatskim štedišama“. [↑](#footnote-ref-8)
9. Preuzeto sa: http://www.poslovni.hr/financijska-trzista/hrvati-stede-58-eura-mjesecno-a-austrijanci-cak-181-euro-255727 [↑](#footnote-ref-9)
10. GfK (2006): „Preferirani oblici štednje“, priopćenje 26.2.2006. Vidjeti također: http://www.gradimo.hr/clanak/gfk-hrvati-preferiraju-stednju-kupovinom-nekretnina/9953 [↑](#footnote-ref-10)
11. GfK: „Press release“, 28.2.2014., dostupno na: http://www.gfk.com/cz/news-and-events/news/documents/140226\_gfk\_press\_release\_cee\_savings\_and\_loans\_enfin.pdf [↑](#footnote-ref-11)
12. Matković, T.; Štulhofer, A. (2006) „Socijalna isključenost u Hrvatskoj – empirijska analiza“, u Stare, N.; Ofak, L., Šabić, Š. (ur), „Siromaštvo, nezaposlenost, socijalna isključenost, UNDP, Zagreb [↑](#footnote-ref-12)
13. Ibid. [↑](#footnote-ref-13)
14. Centar za ekonomsku i socijalnu uključenost (Centre for Economic and Social Inclusion), dostupno na: http://www.cesi.org.uk [↑](#footnote-ref-14)
15. Bejaković, P. (2009): „Vodić za socijalnu uključenost“, Institut za javne financije, str. 3 [↑](#footnote-ref-15)
16. Bejaković, P., Siromaštvo, nejednakost i socijalna isključenost u Europskoj uniji i Hrvatskoj“, dostupno na: http://www.ijf.hr/Eu2/Bejakovic.pdf [↑](#footnote-ref-16)
17. Bejaković, P. (2009): „Vodić za socijalnu uključenost“, Institut za javne financije, 2009., str. 18 [↑](#footnote-ref-17)
18. Ukupan dohodak obuhvaća dohodak od nesamostalnog rada, dohodak od samostalnog rada, dohodak od imovine, mirovine, socijalne transfere te ostale novčane primitke koje kućanstvo prima od osoba izvan kućanstva. [↑](#footnote-ref-18)
19. DZS (2014): „Pokazatelji siromaštva u 2013. – končani podaci“, dostupno na: http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2014/14-01-02\_01\_2014.htm [↑](#footnote-ref-19)
20. Rath, T.; Harter, J.K. (2010): „Wellbeing: The Five Essential Elements“**,** Gallup Press [↑](#footnote-ref-20)
21. Kasser, T. (2002): “The High Price of Materialism”, The MIT Press, Cambridge, MA [↑](#footnote-ref-21)
22. A.H. Maslow (1943): “*A Theory of Human Motivation”*, Psychological Review 50(4), str 370-396 [↑](#footnote-ref-22)
23. Garman, T.; Forgue, R. E. (2005): „Personal finance“, Houghton Mifflin Company, dostupno na: http://books.google.hr/books?id=4lmDIw\_4kpkC&pg=PA5&lpg=PA5&dq=E.+Thomas+Garman+happiness+personal+finance&source=bl&ots=jOoKiWCmod&sig=TLzTctIyNpSWdWrF1bBl4PvlCHg&hl=hr&ei=zhGWTbLYCMWCOvznxZIH&sa=X&oi=book\_result&ct=result&resnum=2&ved=0CCEQ6AEwAQ#v=onepage&q&f=false (1.4.2011.) [↑](#footnote-ref-23)
24. Hayo, B., Seifert, W. (2003): “Subjective Economic Well-being in Eastern Europe”, *Journal of Economic Psychology,* 24 (3), str. 329-348 [↑](#footnote-ref-24)
25. Paul, S. (2001): “A Welfare Loss Measure of Unemployment Illustration”, *The Manchester School,* 69 (2), str. 148-163 [↑](#footnote-ref-25)
26. Wolfers, J., (2003): “Is Business Cycle Volatility Costly? Evidence from Surveys of Subjective Wellbeing”, *International Finance,* 6 (1), str. 1-26 [↑](#footnote-ref-26)
27. Federal Reserve Bank of Boston: „ How do we measure standard of leaving?“, dostupno na: https://www.bostonfed.org/education/ledger/ledger03/winter/measure.pdf [↑](#footnote-ref-27)
28. Životni standard u pojedinoj zemlji stoga može biti i veći ili manji nego što pokazuje statistika. [↑](#footnote-ref-28)
29. UN, Human Development Report 2014, dostupno na: http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr14-report-en-1.pdf [↑](#footnote-ref-29)
30. # Chansarn, S. (2014): „ The Evaluation of the Sustainable Human Development: A Cross-country Analysis Employing Slack-based DEA“, Procedia Environmental Sciences, vol. 20., 2014., pp 3-11

    [↑](#footnote-ref-30)
31. Legatum Institute (2015), dostupno na: http://www.prosperity.com/summary.aspx [↑](#footnote-ref-31)
32. Iako je korištenje pojma „ljudski kapital“ opravdano u kontekstu vlastitog kapitala koji je ugrađen u pojedinca, sam pojam nerijetko je predmet oštre kritike javnosti koja naglašava cinizam korištenja atributa ljudskosti za opis surovog tržišnog poimanja odnosa prema čovjeku i njegovim vrijednostima, a koje se ne mogu usko svesti na novčano izražene vrijednosti u formi plaća, nadnica i drugih dohodaka ostvarenih prodajom rada na tržištu. [↑](#footnote-ref-32)
33. Malešević**-Perović, L. (2008):** Subjektivno ekonomsko zadovoljstvo u tranzicijskim zemljama: Istraživanje relativne važnosti makroekonomskih varijabli, Financijska teorija i praksa, Vol. 32 (4), str. 523-542 [↑](#footnote-ref-33)
34. DZS, Priopćenje „Prosječne mjesečne isplaćene plaće zaposlenih za ožujak 2015.“, dostupno na:

    http://www.dzs.hr/Hrv\_Eng/publication/2015/09-01-01\_03\_2015.htm [↑](#footnote-ref-34)
35. M. Ivanov: „Porezna presija i blagostanje u socijalnoj državi: slučaj Hrvatske“, Ekonomija/Economisc god.18 br.1, Rifin, Zagreb, 2011.,str. 21-38 [↑](#footnote-ref-35)
36. Ibid. [↑](#footnote-ref-36)
37. Šira definicija budžeta (proračuna) koristi se npr. u slučaju definiranja proračuna države za narednu proračunsku (kalendarsku) godinu, dok se u tom slučaju pojam financijski plan koristi s aspekta planiranja prihoda i primitaka te rashoda i izdataka za udaljenija vremenska razdoblja kao što su naredne tri godine. [↑](#footnote-ref-37)
38. Naime, kućanstva nisu država pa da mogu povećati poreze i silom zakona ubrati veće prihode. [↑](#footnote-ref-38)
39. Neto plaća je prihod vezan uz ostvarivanje dohotka od nesamostalnog rada, a jednaka je vrijednosti bruto plaće umanjene za doprinose, porez i prirez. Osobni prihodi (primanja kućanstva) dodatno mogu uključiti neto primitke od autorskih honorara, poduzetničke plaće, mirovine te drugih oblika prihoda od rada, ali to ne znači da svi navedeni oblici predstavljaju redoviti prihod pa stoga u financijske planove, odnosno plan budžeta za naredno razdoblje treba uključiti samo redovite prihode uključujući plaću i mirovine. U skladu s poreznom praksom u Republici Hrvatskoj svi nabrojeni oblici izvora dohotka oporezuju po odbitku, što znači da su prije konačne isplate prethodno umanjeni za pripadajuće izdatke (obvezni doprinosi) te obveze poreza i prireza, odnosno čine raspoloživ (neto) dohodak kućanstva. Zbog toga se tipično uz navedene prihode ne javljaju dodatni rashodi za porezne obveze, iako to nije pravilo jer npr. u slučaju inozemnog dohotka koji nije oporezovan pojedinac treba samostalno obračunati porez i doprinose što znači da se javljaju dodatni rashodi. [↑](#footnote-ref-39)
40. U svim nabrojenim slučajevima radi se o izdacima koji uključuju iznose plaćenog poreza na dodanu vrijednost, trošarina i eventualno drugih poreza na potrošnju, što znači da se i na strani rashoda različita fiskalna davanja odražavaju na financije kućanstva. [↑](#footnote-ref-40)
41. Prema: Kappor, J.R. i drugi (2004.) „Personal finance“, McGraw-Hill  [↑](#footnote-ref-41)
42. Lakšem planiranju mogućeg rasta kamatnih stopa na otplate kredita u novijoj povijesti djelomično pomaže praksa banaka da definiraju kamatnjake uz koje će se izvršavati otplata kredita u narednih šest mjeseci. [↑](#footnote-ref-42)
43. Santini, G.; Bebek, S. (2005): „Vodič za razumijevanje osobnih financija“, Rifin, Zagreb [↑](#footnote-ref-43)
44. Chandler. A. (1963): „Strategy and Structure: Chapters in History of American Industrial Enterprise“. M:I:T: Press. Cambridge. Mass. str. 15-16 [↑](#footnote-ref-44)
45. Santini, G. (2008): „Vodič za razumijevanje kućnog budžeta i računovodstva“, Rifin, Zagreb [↑](#footnote-ref-45)
46. Navedeno podrazumijeva učinke rashoda na formiranje neto štednje u računu financijske uspješnosti te analizu međuovisnosti salda računa financijske uspješnosti i veličine vlastitog kapitala. [↑](#footnote-ref-46)
47. Navedeno vrijedi i u slučaju kada pojedinci podnose godišnju porezne prijavu poreza na dohodak gdje povrat više plaćenog poreza i prireza znači izvanredne prihode, a razlika za uplatu manje plaćenog poreza i prireza znači izvanredne rashode. Međutim, kako je tipično da se porezna prijava za prethodnu kalendarsku godinu podnosi do kraja veljače tekuće godine, spomenuti izvanredni prihodi i rashodi odražavaju se na račun financijske uspješnosti s jednogodišnjim vremenskim pomakom u odnosu na prihode i rashode iz prethodnog obračunskog razdoblja. [↑](#footnote-ref-47)
48. Santini, G. (2008): „Vodič za razumijevanje kućnog budžeta i računovodstva“, Rifin, Zagreb. [↑](#footnote-ref-48)
49. Santini, G. (2008): „Vodič za razumijevanje kućnog budžeta i računovodstva“, Rifin, Zagreb. [↑](#footnote-ref-49)
50. Garman, T.; Forgue, R. E. (2005): „Personal finance“, Houghton Mifflin Company, dostupno na: http://books.google.hr/books?id=4lmDIw\_4kpkC&pg=PA5&lpg=PA5&dq=E.+Thomas+Garman+happiness+personal+finance&source=bl&ots=jOoKiWCmod&sig=TLzTctIyNpSWdWrF1bBl4PvlCHg&hl=hr&ei=zhGWTbLYCMWCOvznxZIH&sa=X&oi=book\_result&ct=result&resnum=2&ved=0CCEQ6AEwAQ#v=onepage&q&f=false (1.4.2011.) [↑](#footnote-ref-50)
51. Vidjeti opširnije: Ministarstvo financija, Porezna uprava RH, dostupno na: http://www.porezna-uprava.hr/HR\_porezni\_sustav/Stranice/naslovna\_tablica\_psrh.aspx [↑](#footnote-ref-51)
52. Ibid. [↑](#footnote-ref-52)
53. Zakon o porezu na dohodak, pročišćeni tekst zakona (2015.), dostupno na: http://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak. [↑](#footnote-ref-53)
54. Zakon o porezu na dohodak, pročišćeni tekst zakona (2015.), dostupno na: http://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak. [↑](#footnote-ref-54)
55. Jačina recesije može varirati, a njen ekstremni oblik predstavlja depresija (na primjer Velika depresija 1929. godine). [↑](#footnote-ref-55)
56. U uvjetima inflacije nominalni kamatnjaci na štednju (kao i na kredite) rastu. [↑](#footnote-ref-56)
57. Vidjeti npr. Aronson, E. i drugi (2005): „Socijalna psihologija“, Mate, Zagreb [↑](#footnote-ref-57)
58. Mishkin, F.S. i Eakins S.G. (2005): „Financijske institucije i tržišta“, Mate, Zagreb [↑](#footnote-ref-58)
59. Neizvjesnost ostvarivanja očekivanog povrata svakoga pojedinačnog oblika imovine može se iskazati korištenjem standardne devijacije kao mjere rizika. Veća standardna devijacija znači veći rizik imovine. [↑](#footnote-ref-59)
60. Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, radna bilježnica za treći razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. U izradi radne bilježnice korišena su objašnjenja iz udžbenika „Matematika“, autora Šego, B. (izdvač Neodidakta, 1998.) [↑](#footnote-ref-60)
61. Aronson, E. i drugi (2005): „Socijalna psihologija“, Mate, Zagreb [↑](#footnote-ref-61)
62. Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, udžbenik za treći i četvrti razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014. U izradi ovog teksta kao i spomenutog udžbenika korištene s informacije dostupne na web stranicama brojnih banaka u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-62)
63. Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, udžbenik za treći i četvrti razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014., str. 70. U izradi ovog teksta kao i spomenutog udžbenika korištene s informacije dostupne na web stranicama brojnih banaka i kartičnih kuća u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-63)
64. Ibid., str. 67. [↑](#footnote-ref-64)
65. Ibid., str. 68. [↑](#footnote-ref-65)
66. Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, udžbenik za treći i četvrti razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014., str. 121. U izradi ovog teksta kao i spomenutog udžbenika korištene s informacije dostupne na web stranicama brojnih banaka i kartičnih kuća u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-66)
67. Ibid., str. 127-128. [↑](#footnote-ref-67)
68. Izračun je informativan te se u druge svrhe ne može koristiti. [↑](#footnote-ref-68)
69. Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, udžbenik za treći i četvrti razred str. 124-125. [↑](#footnote-ref-69)
70. Ibid., str. 124-125. [↑](#footnote-ref-70)
71. Otplatna kvota i otplatna rata su različiti pojmovi pa o tome treba voditi računa. [↑](#footnote-ref-71)
72. Ibid., str. 114-115. [↑](#footnote-ref-72)
73. Ovršni zakon, pročišćeni tekst, dostupno na: http://www.zakon.hr/z/74/Ovr%C5%A1ni-zakon [↑](#footnote-ref-73)
74. Ibid. [↑](#footnote-ref-74)
75. Bejaković, P. (2010): „Osobna prezaduženost“, Projekt „Partnerstvo za socijalnu uključenost“, Institut za javne financije, str. 9 [↑](#footnote-ref-75)
76. Ibid, str. 10 [↑](#footnote-ref-76)
77. Fina (2015): „Pregled blokiranih građana prema vjerovnicima i ročnosti – stanje 30.6.2015. [↑](#footnote-ref-77)
78. Izvor Državni zavod za statistiku, http://www.dzs.hr/ [↑](#footnote-ref-78)
79. Stanje 30.6.2015., 3.569.983 građana ima u poslovnim bankama otvoren jedan ili više računa. [↑](#footnote-ref-79)
80. Fina (2015, op.cit. [↑](#footnote-ref-80)
81. Ćurak, M.; Jakovčević, D. (2007): „Osiguranje i rizici“, RRIF Plus d.o.o., Zagreb [↑](#footnote-ref-81)
82. Preuzeto sa: http://www.crosig.hr/hr/kampanje/osiguranje-imovine/ [↑](#footnote-ref-82)
83. Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, Alka Script, str. 89 [↑](#footnote-ref-83)
84. Ćurak, M.; Jakovčević, D. (2007), op.cit. [↑](#footnote-ref-84)
85. Za razliku od npr. osiguranja stana ugovorenog na npr. 10 godina ili dopunskog zdravstvenog osiguranja ugovorenog npr. na tri godine, kod kojih nepodmirivanje obveze plaćanja premije rezultira dodatnim troškovima zatezne kamate te mogućnošću pokretanja postupka ovrhe. [↑](#footnote-ref-85)
86. Preuzeto sa: http://www.elitaplus.hr/rjecnik.htm [↑](#footnote-ref-86)
87. Preložnjak, B. (2010): „Pravna priroda ugovora o osiguranju života vezanog uz investicijske fondove“, Zbornik PFZ, dostupno na: file:///C:/Users/mivanov/Downloads/Zbornik\_PFZ\_3\_2011\_Preloznjak.pdf [↑](#footnote-ref-87)
88. Leko, V. (2004): „Financijske institucije i tržišta“, Mikrorad, Zagreb [↑](#footnote-ref-88)
89. Ivanov, M.; Maroshi, V. (2014.) „Bankarstvo i osiguranje“, udžbenik za treći i četvrti razred srednje ekonomske škole, Alka Script, 2014., str. 168-169. [↑](#footnote-ref-89)
90. Ibid. [↑](#footnote-ref-90)
91. Ibid. [↑](#footnote-ref-91)
92. Mishkin, F. S. (2010): „Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta“, Mate, Zagrb [↑](#footnote-ref-92)
93. Zakon o porezu na dohodak, pročišćeni tekst zakona (2015.), dostupno na: http://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak. [↑](#footnote-ref-93)
94. Hanfa je nadležna i za nadzor Fonda hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji i Umirovljeničkog fonda. Vidjeti: Hanfa, http://www.hanfa.hr/nav/255/naslovni-tekst---investiciski-fondovi.html [↑](#footnote-ref-94)
95. Prema podacima Hanfa-e, dostupno na: http://www.hanfa.hr/HR/nav/106/statistika.html#section3 [↑](#footnote-ref-95)
96. Hanfa (2015.): „Investicijski fondovi“, dostupno na: http://www.hanfa.hr/getfile/42495/HANFA-Inv-Fond.pdf [↑](#footnote-ref-96)
97. # Malkiel, B. G. (2003): „A Random Walk Down Wall Street“, W. W. Norton & Company; Eighth Edition edition

    [↑](#footnote-ref-97)
98. Korištene su informacije dostupne na web stranicama jedno investicijskog društva u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-98)
99. Korištene su informacije dostupne na stranicama jednog investicijskog društva u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-99)
100. Hanfa, dostupno na: http://www.hanfa.hr/getfile/39370/%C5%A0to%20je%20dionica.pdf [↑](#footnote-ref-100)
101. Kindleberger, Ch. P.; Aliber, R. (2006): „*Najveće svjetske financijske krize: Manije, panike i slomovi*“, Masmedija, Zagreb [↑](#footnote-ref-101)
102. Vidjeti sliku u poglavlju 3.5. o tržišnim rizicima promjene cijena dionica. [↑](#footnote-ref-102)
103. Ivanov, M. (2008): Utjecaj psiholoških čimbenika na djelotvornost financijskih tržišta, Zbornik Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru [↑](#footnote-ref-103)
104. Marcus, B.K. 2006): „Počela ulaganja“, Mate, Zagreb,., str. 63-65 [↑](#footnote-ref-104)
105. Shiller, R. J. (1998): „Human Behavior and the Efficiency of the Financial System“, Cowles Foundation Discussion Papers No: 1172., Cowles Foundation, Yale University dostupno na: http://cowles.econ.yale.edu/P/cp/p10a/p1025.pdf [↑](#footnote-ref-105)
106. Vidjeti: Barton, D. (2011): „Capitalism for the Long Term“, Harvard Business Review, March. [↑](#footnote-ref-106)
107. Ivanov, M. (2011): „Zamke eksterne financijske liberalizacije – pogled iz perspektive monetarnog sustava i modela privređivanja u Hrvatskoj“, Ekonomija/Economisc god.18 br.3, Rifin, Zagreb, 2011.,str. 579-608 [↑](#footnote-ref-107)
108. Hanfa, dostupno na: http://www.hanfa.hr/nav/58/o-nama.html [↑](#footnote-ref-108)
109. Sumpor, M. (2002): Tržište državnih vrijednosnica, Ekonomski pregled, br. 53 (3-4), str. 319-342 [↑](#footnote-ref-109)
110. To je osnovni razlog zbog čega se mirovinsko osiguranje razmatra u zasebnom poglavlju. [↑](#footnote-ref-110)
111. HZMO (2015.), dostupno na: http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=71 (18.9.2015.) [↑](#footnote-ref-111)
112. Vidjeti opširnije: HZMO, dostupno na: http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?id=4305 [↑](#footnote-ref-112)
113. Korišteni podaci dostupni na: http://www.mirovinsko.hr/default.aspx?ID=51 [↑](#footnote-ref-113)
114. Korišteni su podaci dostupni na stranicama jednog mirovinskog društva u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-114)
115. Preuzeto sa stranica jednog obveznog mirovinskog fonda u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-115)
116. Preuzeto sa stranica jednog dobrovoljnog mirovinskog fonda u Hrvatskoj. [↑](#footnote-ref-116)
117. Preuzeto sa stranice mirovinskog osiguravajućeg društva. [↑](#footnote-ref-117)
118. Ibid. [↑](#footnote-ref-118)
119. Hanfa: „Mirovinski sustav“, dostupno na: http://www.hanfa.hr/getfile/42493/HANFA-Mirovinski.pdf%20%7Cy%20Mirovinski%20sustav [↑](#footnote-ref-119)
120. Ibid. [↑](#footnote-ref-120)
121. Ibid. [↑](#footnote-ref-121)