

Operacije na otvorenom tržištu

Objavljeno: 8.2.2016. Ažurirano: 27.7.2020.

Operacijama na otvorenom tržištu središnja banka utječe na likvidnost bankovnog sustava i kretanje kamatnih stopa na novčanom tržištu.

Operacijama na otvorenom tržištu središnja banka utječe na likvidnost bankovnog sustava i kretanje kamatnih stopa na novčanom tržištu. Operacije na otvorenom tržištu odnose se na kupnju ili prodaju određene imovine (vrijednosni papiri, devize i sl.) na financijskom tržištu odnosno na odobravanje kredita bankama i prikupljanje depozita od banaka. Imovinu koja je prihvatljiva za operacije na otvorenom tržištu središnja banka unaprijed određuje i obično je objavljuje (vidi [prihvatljiv kolateral](#)).

Središnja banka provodi operacije na otvorenom tržištu na vlastitu inicijativu prema unaprijed objavljenom rasporedu ili u bilo koje vrijeme koje sama odredi, uz dobrovoljno sudjelovanje kreditnih institucija. Operacijama na otvorenom tržištu središnja banka utječe na likvidnost bankovnog sustava i kretanje kamatnih stopa na novčanom tržištu kontrolirajući cijenu i/ili količinu ponude primarnog novca (novac na računima banaka kod središnje banke). Kupnjom imovine od banaka ili odobravanjem kredita bankama središnja banka povećava likvidnost u sustavu i utječe na pad kamatnih stopa na tržištu, dok se prodajom imovine bankama ili prikupljanjem depozita od banaka postižu suprotni učinci.

Operacije na otvorenom tržištu mogu se provoditi kao:

1. povratne (engl. *reverse*) operacije, odnosno transakcije s unaprijed definiranim rokom dospelja, kao što su odobravanje kredita bankama ili repo transakcije, kod kojih se istodobno dogovara transakcija kupnje (prodaje) imovine na tekući datum i transakcija povratne prodaje (kupnje) iste imovine na unaprijed utvrđeni budući datum. Kamatna stopa pri odobravanju kredita, odnosno repo stopa u slučaju repo transakcija, utječe na kretanje ostalih kamatnih stopa na tržištu.
2. konačne (engl. *outright*) operacije, što znači da se dogovara transakcija kupnje (prodaje) imovine bez obveze povratne prodaje (kupnje), odnosno transakcija je konačna nakon namire u prvom koraku. U tom slučaju kamatna stopa se ne ugovara, ali se na nju utječe količinom kupljene (prodane) imovine.

S obzirom na učestalost i namjenu operacije na otvorenom tržištu mogu biti:

- redovite, što znači da je njihova učestalost unaprijed određena i poznata
- operacije fine prilagodbe, što znači da se rabe po potrebi
- strukturne, što znači da se rabe u situacijama kada je potrebno djelovanje zbog strukturnih promjena u likvidnosti.

Najčešće korištene operacije Hrvatske narodne banke jesu konačne (engl. *outright*) operacije, i to operacije kupoprodaje deviza, odnosno devizne aukcije. Navedene operacije mogu se smatrati operacijama fine prilagodbe, ali katkad su i strukturne. Devizne aukcije provode se radi očuvanja stabilnosti domaće valute i održavanja likvidnosti plaćanja u zemlji i inozemstvu. Deviznim aukcijama središnja banka nastoji utjecati na kretanje deviznog tečaja domaće valute u odnosu na referentnu stranu valutu. Hrvatska narodna banka provodi devizne aukcije u situacijama kada procijeni da je potrebno ublažiti kretanje tečaja kune u odnosu na euro. Kupnjom strane valute središnja banka provodi emisiju domaće valute, čime povećava količinu domaće valute u optjecaju istodobno povlačeći stranu valutu iz

optjecaja te tako utječe na deprecijaciju domaće valute. U suprotnome, prodajom strane valute središnja banka povlači domaću valutu iz optjecaja te utječe na aprecijaciju domaće valute u odnosu na referentnu stranu valutu.

Osim deviznih intervencija, kao operacije fine prilagodbe Hrvatska narodna banka također provodi i operacije kupnje vrijednosnih papira. Za razliku od ostalih operacija monetarne politike, na aukcijama kupnje vrijednosnih papira osim banaka, zbog specifičnosti domaćeg tržišta kapitala, mogu sudjelovati i ostale financijske institucije. Kupnjom vrijednosnih papira na otvorenom tržištu, osim što povećava likvidnost bankovnog sustava, Hrvatska narodna banka utječe i na stabilizaciju tržišta vrijednosnih papira koje kupuje (npr. tržišta državnih obveznica) te time pridonosi održavanju stabilnosti financijskog sustava. Kada bi središnja banka prodavala vrijednosne papire, došlo bi do povlačenja likvidnosti iz bankovnog sustava.

Hrvatska narodna banka provodi povratne transakcije u obliku odobravanja kredita, i to kao redovite i strukturne operacije. Pritom središnja banka u prvom koraku povećava likvidnost bankovnog sustava, koja se povratom kredita na datum dospijeca smanjuje. Za razdoblje korištenja likvidnosti banke plaćaju ugovorenu kamatnu stopu. Povratne transakcije razlikuju se po sustavu korištenja kolaterala, koji može biti tzv. sustav namjenskoga kolaterala, pri kojem je svaka tražbina osigurana točno određenim vrijednosnim papirom, što je uobičajeno za repo transakcije, dok se kod odobravanja kredita u većini slučajeva koristi tzv. sustav skupa kolaterala, pri kojem ukupna vrijednost svih vrijednosnih papira prenesenih središnjoj banci čini gornju granicu mogućeg zaduživanja po svim osnovama..

Povratnim transakcijama smatraju se i tzv. FX swapovi. FX swapovi su transakcije pri kojima središnja banka u prvom koraku povećava (smanjuje) likvidnost kupujući (prodajući) stranu valutu po tržišnom tzv. spot tečaju i istodobno ugovara prodaju (kupnju) strane valute na buduću datum po budućem tzv. forward tečaju, pri čemu se smanjuje (povećava) likvidnost bankovnog sustava. Budući, odnosno forward tečaj jednak je zbroju spot tečaja i kamatnom diferencijalu valuta izračunatom za razdoblje trajanja FX swapa. Kamatni diferencijal može biti pozitivan (u slučaju da strana valuta ima nižu kamatnu stopu od domaće valute) ili negativan (u slučaju da strana valuta ima višu kamatnu stopu od domaće valute). FX swap u kojem središnja banka u prvom koraku kupuje stranu valutu u ekonomskom smislu istovjetan je opisanoj obratnoj repo transakciji.

Ostale povratne transakcije uključuju izdavanje blagajničkih zapisa središnje banke, pri čemu u prvom koraku središnja banka smanjuje likvidnost bankovnog sustava prodajući bankama blagajničke zapise koji imaju određeni rok dospijeca, nakon čega ih središnja banka otkupljuje od banaka ponovo povećavajući likvidnost bankovnog sustava. U tom slučaju središnja banka plaća bankama kamatnu stopu na izdane blagajničke zapise.

© HRVATSKA NARODNA BANKA