

PRAVNI FAKULTET
FINANSIJE I FINANSIJSKO
PRAVO

Finansijski sistem i
finansijska tržišta – prvi dio

FINANSIJSKI SISTEM

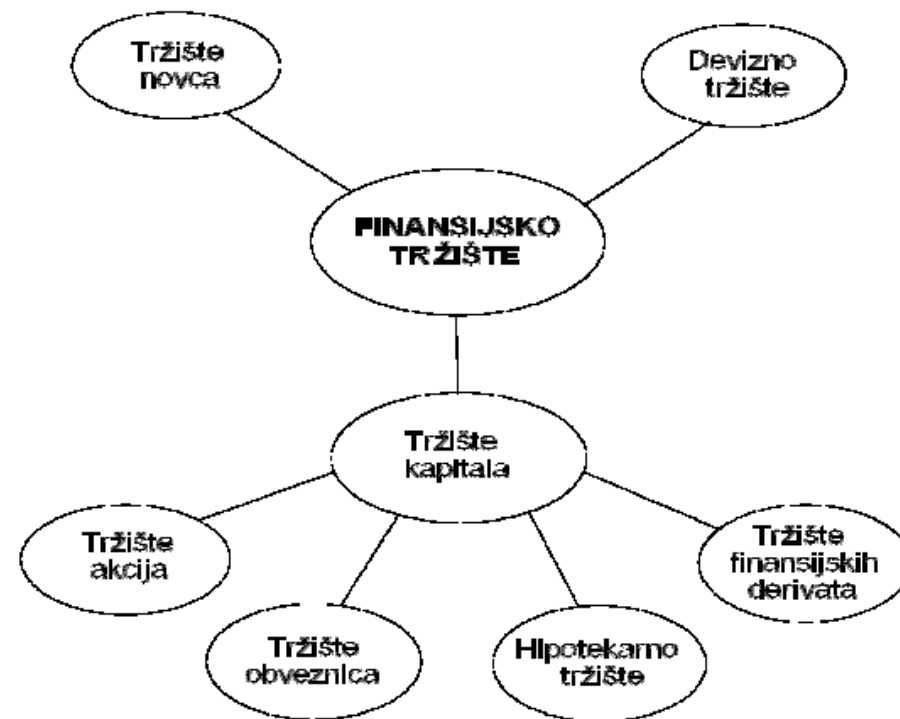
- Glavna funkcija finansijskih tržišta (tržišta obveznica i akcija) je spajanje ljudi koji imaju višak novca i žele da ga oplode u poslovima sa ljudima koji znaju da ga produktivno ulože.
- Tržišta i institucije to postižu seljenjem sredstava od ljudi sa novčanim viškom ka ljudima sa novčanim manjkom, pri tom naplaćujući svoje usluge (institucije) kreirajući infrastrukturu, regulative i instrumente u cilju efikasne i kvalitetne alokacije sredstava (tržišta).

- Primjer: Kompanija treba sredstva za marketing novog proizvoda ili lokalna vlast treba sredstva za izgradnju puta ili škole.
- Ova sredstva se obezbjeđuju preko finansijskih institucija.
- Finansijske institucije i finansijska tržišta koja su efikasna i dobro organizovana su nam potrebni kako bi poboljšali naše ekonomsko blagostanje, pa su zato bitni i za ekonomsko zdravlje kako pojedinaca, tako i nacija i cijele ekonomije.

- Bili smo svjedoci raspada finansijskog sistema naše zemlje (SFRJ) pa tako i vrlo dobro znamo šta znači kada on ne funkcioniše onako kako bi trebao.
- Tada se u principu raspada i čitava ekonomija jedne zemlje.
- Da bi istražili uticaj finansijskih tržišta i posrednika na ekonomiju, moramo prvo razumjeti opštu strukturu finansijskog sistema i način njegovog funkcionisanja.

Elementi finansijskog sistema

- Finansijsko tržište
- Finansijski instrumenti
- Finansijske institucije



Zašto proučavati finansijska tržišta?

- Pretpostavite da na vijestima ili u novinama saznate kako je tržište obveznica postalo trenutni hit za ulaganje, što kod nas zaista nije.
- Šta bi ta informacija vama mogla da znači. Da li to znači da će kamatne stope pasti pa će pozajmice i krediti biti jeftiniji.
- Da li će te tada lakše i jeftinije moći da dođete do sredstva potrebnih za finansiranje nekog poslovnog poduhvata? Ili to možda znači da će se ekonomija oporaviti u budućnosti pa je sada pravo vrijeme za investicije?

Za koji vid finansiranja bi ste se vi odlučili na osnovu ove informacije:

- finansiranje putem emisije obveznica (HVO) ili
 - putem uzimanja kredita ?
- Proučavanje načina funkcionisanja finansijskih tržišta i finansijskih institucija nam daje mogućnost da se upoznamo i znamo odgovore na ova pitanja.
- Finansijske institucije i tržišta ne utiču samo na svakodnevni život već i na države i svijet u cjelini.

- Ona okreću stotine milijardi dolara i tako utiču na novčane tokove svjetske ekonomije.
- Zahvaljujući alokaciji i plasmanu novca ona povratno utiču na proizvodnju, dobit iz poslovanja i ekonomsko blagostanje država.
- Iz tog razloga ona su i pitanje od velikog političkog značaja.
- Svaka država koja teži da se ravnopravno uključi u svjetske tokove teži da ova tržišta što više razvije jer ona su ta koja su direktno odgovorna za investiranje u dugoročni rast i razvoj privrednog sistema.

Finansijska tržišta

- Finansijska tržišta su mjesta fizička ili virtuelna, na kojima se finansijska sredstva prenose od ljudi koji imaju višak raspoloživih sredstava, ljudima koji imaju manjak sredstava.
- Finansijska tržišta obveznica i akcija su bitna kod usmjeravanja finansijskih sredstava od onih koji ne znaju produktivno da ih uposle ka onima koji to znaju, što dovodi do veće ekonomske efikasnosti.
- Aktivnosti na ovim tržištima takođe imaju direktan učinak na bogatstvo pojedinaca, preduzeća i ponašanje potrošača kao i na ukupan rezultat cijele privrede.

1. Tržišta duga i kamatne stope

- **Hartije od vrednosti** ili finansijski instrument predstavljaju potraživanje prema izdavateljevom budućem dohotku ili prema njegovoj imovini.
- **Obveznica** je dužničko vrijednosni papir koji predstavlja obećanje redovne isplate tokom unapred određenog vremenskog razdoblja.

- **Tržišta obveznica** često nazivano dužničko tržište je od posebne važnosti za odvijanje ekonomskih aktivnosti jer omogućava finansiranje aktivnosti kompanija i nacionalnih vlada.
- Upravo se na ovim tržištima određuju kamatne stope.
- **Kamatna stopa** predstavlja trošak posuđivanja ili cijenu koju plaćamo za pozajmljena finansijskih sredstava i izražava se kao procenat od ukupnog zajma.
- Postoje razne kamatne stope: na hipotekarne kredite, keš kredite, za automobile, za različite vrste obveznica.

- Kamatne stope su važne u nekoliko različitih konteksta.
- U ličnom kontekstu visoke kamatne stope nas mogu odvratiti od kupovine stana, ili nečeg drugog jer će nam cijena novca biti skupa.
- Iste te visoke kamatne stope u slučaju da novac ne želimo da trošimo već da štedimo mogu nas podstaknuti na štednju.

- Znači efekti povećanih kamatnih stopa su različiti u zavisnosti od onoga što sa novcem želimo da činimo.
- Posmatrano na višem nivou, iz perspektive države kamatne stope utiču na ukupno zdravlje privrede jer pored toga što utiču na spremnost za potrošnju ili štednju potrošača, utiču i na investicione odluke preduzeća.

- Visoke kamatne stope mogu demotivisati preduzeće u njegovoj namjeri da izgradi neki novi pogon koji bi takođe otvorio neka nova radna mesta.
- I kao što vidite sve je povezano jedno sa drugim. Visina kamatnih stopa posebno je bitna za finansijske institucije jer porast kamatnih stopa povećava trošak pribavljanja sredstava.

- Ali istovremeno porast kamatnih stopa povećava dohodak od imovine koji finansijske institucije stižu putem odobravanja zajmova.
- Prema tome promjene kamatnih stopa utiču na cijene hartija od vrednosti poput obveznica ili akcija koje se nalaze u portfeljima finansijskih institucija pa tako direktno utiču i na profitabilnost i vrijednost finansijskih institucija.

- Tokom zadnjih 30 godina 20-og vijeka zabeležene su ogromne fluktacije kamatnih stopa na svetskom finansijskom tržištu i zbog velikog uticaja promjena ovih stopa na pojedince, privredu i društvo u cjelini, veoma je bitno shvatiti razloge ovog trenda.
- Na primjer kamatna stopa na dugoročne državne obveznice riznice SAD je 1963 iznosila 5% zatim je 1981 narasla na čitavih 15% da bi krajem 2001 došla na 5,5%, a u preiodu globalne finansijske krize pala ispd 2%.
- Međutim u periodu od 1936 do 1966 kretanje kamatne stope je bilo između 2% i 5%.
- Kamatne stope na različite vrste obveznica se mogu značajno razlikovati.

2. Tržište akcija

- **Akcija** je hartija od vrednosti koja predstavlja vlasnički udio u preduzeću. Ona praktično predstavlja potraživanje prema zaradama i imovini preduzeća. Jedan od načina prikupljanja sredstava finansiranja preduzeća je javna emisija i prodaja njegovih akcija.
- Tržište akcija na kojem se trguje potraživanjima prema zaradama korporacija(akcijskim udjelima) je najpomnije praćeno finansijsko tržište u manje više svim državama svijeta koje su ga razvile. Ono se često naziva Berza.

- I sami ste više puta kao glavnu vijest na čuli o velikoj promjeni cijena akcija na berzi? Između ostalog to je mesto na kom se može brzo obogatiti uz uslov da imate ili sreće ili znanja.
- U suprotnom brzo možete i bankrotirati.
- Cijene akcija su vrlo hirovite. Tokom 50-tih godina su beležile konstantan rast, vrhunac su dosegle 1966, zatim su fluktuirale gore dole do 1973., kada su dostigle nagli pad.

- Tokom 1980 došlo je do ponovnog i velikog oporavka kada je i započeo berzanski uspon koji je zabeležio svoj vrhunac 1987 kada je industrijski prosek Dow Jones iznosio 2772 boda. Iste te godine 19 oktobra berza je doživela „Crni ponedeljak „ kada je došlo do najvećeg pada indeksa u jednom danu tokom cijele istorije berze, gde se indeks spusti za više od 500 bodova ili 22%.

- Tokom 1998 krenuo je oporavak tržišta i indeks se popeo na 10.000 bodova i nastavio fluktuirati na tom nivou sve do 2001.
- A onda napad na svjetski trgovinski centar dovodi opet do naglog obaranja cijena akcija uvodeći novi period nestabilnosti tržišta koje se krenulo oporavljati tek 2004.
- Jasno je da ovakve fluktacije akcija direktno utiču na bogatstvo ljudi i na njihovu sklonost potrošnji.

3. Devizno tržište

- Da bi se finansijska sredstva selila iz jedne zemlje u drugu prethodno se moraju prevesti iz valute zemlje iz koje potiču u valutu zemlje u koje idu – odredišta. Konverzija ovih sredstava se događa na **deviznom tržištu**.
- Na deviznom tržištu se određuje i devizni kurs koji predstavlja cijenu valute jedne zemlje izraženu u jedinici valute druge zemlje.

- Promjena kursa ima direktan uticaj na potrošače jer utiče na trošak uvoznih dolara.
- Primjer: Godine 1985, kada je britanska funta koštala oko 1,30 dolara, britanska roba vrijedna 100 funti u Americi je koštala 130 dolara. Kada je dolar 1997. povećao cijenu funte na 1,60 dolara ista roba u Americi, vrijedna 100 funti je koštala 160 dolara.
- Iz ovoga možemo zaključiti da slabiji dolar poskupljuje robu iz uvoza, putovanja u inostranstvo itd.

- Kada vrijednost dolara padne u odnosu na neku stranu valutu Amerikanci će biti destimulisani da kupuju stranu robu i istovremeno povećati potrošnju domaćih proizvoda.
- Nasuprot tome, jaki dolar znači da će američka izvozna roba koštati više u inostranstvu pa će je stranci manje kupovati.
- Kao što vidimo preko kursnih razlika se direktno može uticati na stimulisanje izvoza ili uvoza.

- Jak dolar koristi američkim potrošačima jer pojeftinjuje uvoznu robu, ali šteti američkoj privredi smanjujući potrošnju domaćih proizvoda, smanjujući izvoz jer je roba strancima skuplja, što sve utiče na smanjenje privrednih aktivnosti te time i radnih mesta.
- Padom dolara američki proizvođači postaju konkurentniji na stranim tržištima.

Zašto proučavati finansijske institucije?

- Drugi najvažniji dio našeg predavanja jesu finansijske institucije.
- Finansijska tržišta funkcionišu upravo zbog njih.
- Bez njih finansijska tržišta ne bi mogla prenositi sredstva od štediša do ljudi koji znaju kako bi ih plasirali.
- Tako finansijske institucije imaju veliki uticaj na funkcionisanje ekonomije u cjelini.

1. Centralna banka i vođenje monetarne politike

- Najvažnija finansijska institucija u finansijskom sistemu je centralna banka.
- Ona je državna institucija koja je odgovorna za vođenje monetarne politike.
- Monetarna politika podrazumijeva upravljanje kamatnim stopama i količinom novca u opticaju koji se još naziva i ponuda novca.
- S obzirom da monetarna politika utiče na kamatne stope, inflaciju i poslovne cikluse, što ima veliki uticaj na finansijska tržišta, pomoću kojih mehanizama centralna banka vodi monetarnu politiku.

2. Struktura finansijskog sistema

- Finansijski sistem je dosta složen i sastoji se od različitih vrsta privatnih finansijskih institucija poput: banaka, osiguravajućih društava, investicionih fondova, finansijskih kompanija investicionih banaka i sve njih reguliše i nadzire regulator.
- Ako želite da kreditirate neku kompaniju nećete otići direktno predsednicima kompanija već ćete to učiniti preko finansijskih posrednika, institucija poput komercijalnih banaka, štedno kreditnih zadruga, štedionica, investicionih fondova.

- Sve ove institucije posuđuju novac onih koji su ga uštedeli plasirajući ga onima kojima treba za poslovne poduhvate.
- Treba da saznamo odgovore na pitanja - Zašto su finansijski posrednici od tako velikog značaja za efikasno funkcionisanje finansijskih tržišta?
- Zašto nekima daju a nekima ne daju kredite? Zašto je to najviše i najstrože regulisan posao u cijeloj privredi?

3. Banke i ostale finansijske institucije

- Banke se još nazivaju i depozitnim finansijskim institucijama iz razloga što prihvataju depozite i daju zajmove.
- Pod pojmom banke uključujemo: komercijalne banke, štedno kreditne zadruge, štedionice i kreditne zadruge.
- Banke su finansijski posrednici sa kojima prosječni građanin najčešće dolazi u kontakt.

- Veliki broj građana u svijetu čuva veliki dio svog finansijskog bogatstva na tekućim računima banaka, štednim računima i ostalim oblicima depozita u bankama.
- One su jedan od najvećih finansijskih posrednika pa iz tog razloga zaslužuju posebnu pažnju.
- Osamdesetih godina 20-og vijeka druge finansijske institucije su počele da ozbiljno ugrožavaju njihov dosadašnji neprikosnoveni primat.

4. Finansijske inovacije

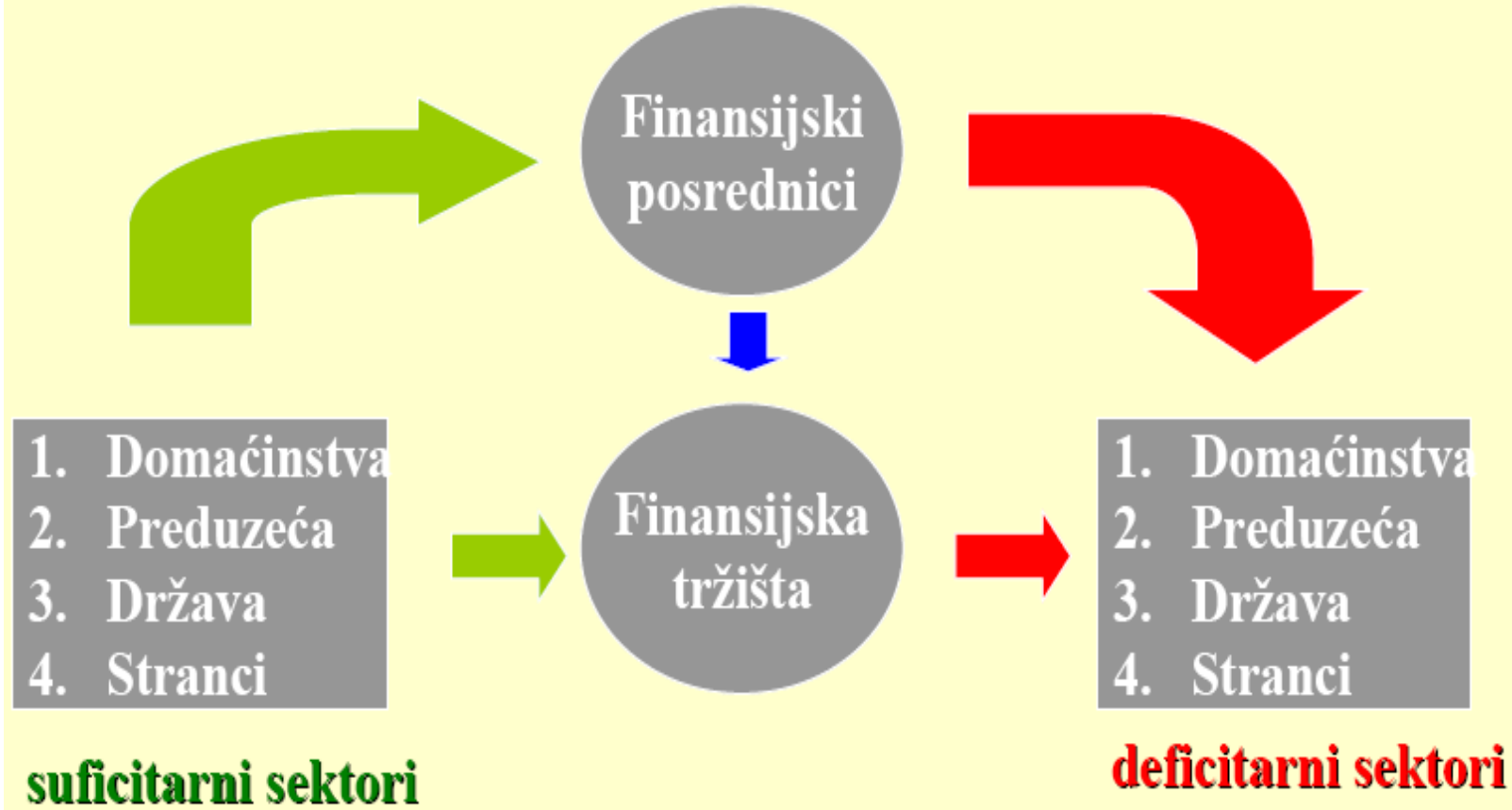
- Danas umjesto da kod bankarskog službenika za šalterom podižete novac iz bankomata, a stanje na računu možete proveriti sa kompjutera od kuće.
- One su bitne jer nam ukazuju kako kreativan način razmišljanja finansijskih institucija može dovesti do povećanja dobiti.

- Posmatrajući zašto su neke finansijske institucije bile kreativne u prošlosti doći ćemo do mogućnosti procjene ponavljanja te kreativnosti u budućnosti.
- Ovo je bitno zato što nam ova vrsta znanja može dati korisne ključeve za pronalaženje odgovora o mogućim promjenama finansijskog sistema u budućnosti.

Uloga finansijskih tržišta

- Već smo rekli da je bitna ekonomska uloga finansijskih tržišta preusmjeravanje slobodnih sredstava od ljudi koji su uštedeli višak novčanih sredstava trošeći manje od svog dohotka, do ljudi kojima nedostaju novčana sredstva jer žele trošiti više od stvorenog dohotka.

Tokovi finansijskih sredstava



- Oni koji štede i kreditiraju (štediša – kreditori) prikazani su na levoj strani, a oni koji moraju da pozajmljuju novac su na desnoj strani. Glavni štediša kreditori su domaćinstva ali i preduzeća i vlada, a i strani investitori i strane vlade nekada imaju toliko slobodnih sredstava koje ulažu u drugoj zemlji.
- Najznačajniji dužnici tj potrošači finansijskih sredstava su preduzeća i država.

- Ali i domaćinstva pozajmljuju sredstva zarad kupovine automobila, kuća i nameštaja.
- Strelice na slici pokazuju kako sredstva teku od štediša – kreditora prema dužnicima potrošačima koristeći pri tom dva pravca.
- U direktnim finansijama (pravac u dnu slike) dužnici pozajmljuju novčana sredstva direktno od kreditora tako što im na finansijskim tržištima prodaju **hartije od vrijednosti**.

- *Hartije od vrijednosti predstavljaju potraživanja prema dužnikovom budućem dohotku ili imovini.*
- Hartije od vrijednosti su imovina osobe koja ih kupi ali i obaveza tj dug za preduzeća ili preduzeće koje ih prodaje (izdaje ili emituje).
- Na primjer ako preduzeće ima potrebu da pozajmi novčana sredstva da plati novi pogon za vađenje nafte, mogao bi ta sredstva da pozajmi od štediša tako što bi mu prodao **obveznicu** – *dužnički vrednosni papir koji predstavlja obećanje plaćanja u redovnim vremenskim intervalima tokom unapred utvrđenog vremenskog razdoblja.*
- Zašto je preusmjeravanje sredstava od štediša ka potrošačima toliko bitno za ekonomiju

- Odgovor leži u jednostavnoj činjenici da ljudi koji štede najčešće nisu preduzetnici tj. ljudi koji neznaju gde da usmjere sredstva, ali ima onih koji znaju za raspoložive profitabilne mogućnosti ulaganja.
- Recimo da posedujete iznos uštedenog novca u iznosu od 1.000 € ali ta sredstva nemožete da plasirate jer finansijska tržišta ne postoje.
- Tako će vam ta sredstva stajati i na njima nećete zaraditi kamatu.
- Međutim neko drugi zna kako da produktivno uposli taj vaš višak sredstava.

- Kada bi uspjeli da stupite u kontakt sa tom osobom mogli biste joj ponuditi vaših 1000 eura uz cijenu pozajmljenih sredstava od 100 eura godišnje. Tako bi ste oboje bili na dobitku.
- Ako finansijska tržišta ne bi postojala, možda nikada ne bi ste sreli tu osobu.
- Bez finansijskih tržišta je vrlo komplikovano prenijeti sredstva od osobe koja ne vidi mogućnosti za ulaganja do osobe koja ih vidi.

- Obije osobe su zatočene u status quo i objema je lošije nego kada tržišta funkcionišu. Upravo zato su finansijska tržišta ključna za poboljšanje ekonomske efikasnosti.
- Isto tako finansijska tržišta omogućavaju pojedincima da poboljšaju svoj kvalitet života. Primjer za to su slučajevi kada mladi ljudi uzimaju stambene kredite.

- Da ova mogućnost ne postoji oni bi možda u dužem vremenskom periodu uspjeli da uštede dovoljno za kupovinu kuće ali tada bi već bili prestari i ne bi stigli da u njoj uživaju.
- Tako uz postojanja finansijskih tržišta ljudima je data mogućnost da dobiju novac po određenoj cijeni tj kamati koju su spremni da plate kako bi posjedovali kuću dok su još uvek dovoljno mladi da uživaju u njoj.
- Kada uštede dovoljno otplateće zajam. Krajnji ishod je taj da su i zajmodavci i zajmoprimci na dobitku.

- Zajmodavci zarađuju neku kamatu a zajmoprimci dolaze do stvari koje su im potrebne u datom vremenu.
- Finansijska tržišta osim što doprinose većoj proizvodnji i efikasnosti cjelokupne ekonomije jedne zemlje takođe direktno pomažu povećanju blagostanja potrošača, jer im omogućavaju bolje vremensko planiranje i raspored kupovine.
- Sada kada smo razumjeli glavne funkcije finansijskih tržišta treba da proučimo njihovu strukturu.
- Slijede opisi nekoliko načina podjele finansijskih tržišta preko kojih su oslikana njihova glavna obeležja.

Struktura finansijskih tržišta

1. Tržište duga i vlasničkog kapitala

- Postoje dva načina na koje pojedinac ili preduzeće mogu na finansijskom tržištu doći do potrebnih sredstava.
- Jedan od najčešćih načina je **metoda izdavanja dužničkog instrumenta** poput obveznice ili hipoteke.
- *Ovi instrumenti predstavljaju ugovornu obavezu dužnika da će imatelju instrumenta isplaćivati fiksni novčani iznos u redovnim vremenskim intervalima (isplate kamate i glavnice)do unapred određenog datuma(datum dosijpeća), kada se obavlja završena isplata.*

- **Dospeće** dužničkog instrumenta je vreme (rok) do dana isteka instrumenta. **Kratkoročni dužnički instrument** je onaj kome je dospijeće kraće od godinu dana.
- **Dugoročni dužnički instrument** je onaj kome je dospijeće deset godina ili duže.
- **Srednjoročni dužnički instrument** je onaj kome je rok dospijeća između jedne i deset godina.

- Drugi način prikupljanja novčanih sredstava je ***emitovanje vlasničkog udjela***, poput običnih akcija, što predstavlja potraživanje prema udjelu u neto dohotku (dohodak nakon podmirenja troškova i poreza) i neto imovini preduzeća.
- Ako ste postali vlasnik jedne takve akcije kompanije koja je izdala milion takvih akcija, onda imate pravo na milioniti dio neto dohotka i na isti toliki dio neto imovine kompanije.

- Akcije ili instrumenti vlasničkog kapitala obično svojim vlasnicima obezbeđuju povremene isplate (**dividende**) i smatraju se dugoročnim hartijama od vrednosti jer nemaju rok dospeća.
- Vlasništvo nad akcijom pretpostavlja da ste vlasnik dijela preduzeća pa zbog toga imate i pravo glasa u vezi važnih pitanja za firmu poput recimo izbora njenih direktora.

- Preduzeće mora prvo da isplati sve vlasnike obveznica tj kompanijinog duga pa tek zatim imaoce vlasničkog udjela tj akcija.
- Sa druge strane prednost posedovanja akcija je u tome što njihovi vlasnici imaju direktnu korist od povećanja profitabilnosti ili vrijednosti imovine preduzeća.
- Razlika spram obveznica je ta da se upravo na osnovu vlasničkog udjela određuju i dodeljuju vlasnička prava imatelja vlasničkog udjela.

2. Primarna i sekundarna tržišta

- Još jedna od podjela finansijskih tržišta je podjela na primarna i sekundarna tržišta.
- **Primarno tržište** je finansijsko tržište na kom preduzeća ili državne jedinice kojima nedostaju novčana sredstva, ta ista posuđuju od prvih kupaca prodajom **nove** emisije hartija od vrijednosti poput obveznica ili akcija.

- **Sekundarno tržište** je finansijsko tržište na kom se preprodaju **prethodno izdate** hartije od vrijednosti.
- Obično primarna tržišta hartija od vrijednosti nisu dovoljno poznata široj javnosti, jer se prodaja H od V **prvim** kupcima često odvija iza zatvorenih vrata.

- Veoma bitna finansijska institucija koja pomaže u početnoj prodaji H od V na primarnom tržištu se naziva **investiciona banka**.
- Ona to čini **upisom izdanja** H O V, čime jamči cijenu emisije H od V koje zatim pokušava da proda široj investicionoj javnosti.

- Najpoznatiji primjeri sekundarnih tržišta su Njujorška berza koja trguje prethodno izdatim akcijama. Na tržištima obveznica na kojima se trguje prethodno izdanim obveznicama korporacija i američke vlade, ostvaruje daleko veći obim trgovine.
- Drugi primjeri sekundarnih tržišta su tržišta deviza, ročnica i opcija. Ključne uloge na ovim sekundarnim tržištima pripadaju brokerima i dilerima.

- **Brokери** djeluju u ime ulagača i spajaju kupce sa prodavcima H od V. **Dileri** povezuju kupce i prodavce kupujući i prodajući H od V po unaprijed određenim (kotiranim) cijenama.
- Kada na sekundarnom tržištu dođe do prodaje H od V, osoba koja je prodala papir dobija novac, ali kompanija koja je izdala vrijednosni papir ne dolazi do novih sredstava, jer je do tih sredstava došla kada je svoje H od V prvi put prodala na primarnom tržištu.
- Pitaćete se čemu je onda svrha sekundarnih tržišta? Sekundarna tržišta posjeduju svoje dvije vrlo važne funkcije.

- **Prva je** da olakšavaju prodaju finansijskih instrumenata radi dolaženja do novca tj drugim rečima zbog njih finansijski instrumenti postaju likvidniji – lakše utrživi.
- Povećana likvidnost finansijskih instrumenata čini ih privlačnijim, što kompaniji izdavatelju olakšava nove prodaje H od V na primarnom tržištu.

- **Druga** vrlo bitna funkcija sekundarnih tržišta je da ona određuju cijenu H od V koje je kompanija prethodno izdala na primarnom tržištu.
- Institucije koje kupuju H od V na primarnom tržištu kompaniji izdavatelju za njih neće platiti veću cijenu od one za koju smatraju da mogu postići na sekundarnom tržištu.

- Što je veća cijena na sekundarnom tržištu veća će biti i cijena koju će kompanija izdavatelj postići putem nove emisije H od V na primarnom tržištu a naravno time će i biti veći iznos kapitala koji će kompanija tim putem prikupiti.
- Tako kretanja na sekundarnom tržištu predstavljaju najznačajnije uslove za korporacije koje izdaju H od V.
- Zato ćemo se fokusirati na proučavanje ponašanja ne primarnih već sekundarnih tržišta.

3. Berze i vanberzanska (engl. Over-the-Counter, OTC) tržišta

- Postoje dva načina organizovanja berzanskih tržišta. **Jedan je organizovanje berzi**, gde kupci i prodavci H od V se sastaju na jednom središnjem mestu, radi obavljanja trgovine. Njujorška i Američka berza akcija i Chicago Board of Trade (berza roba pšenica, kukuruza, srebra i drugih sirovina) su primjeri organizovanih berzi.

- **Drugi način** organizacije sekundarnog tržišta je **neuređeno ili vanberzansko OTC** tržište.
- Na ovom tržištu **dileri** koji su smješteni na različitim lokacijama, drže zalihu HodV i spremni su ih kupovati i prodavati bilo kome ko želi prihvatiti njihove cijene.

- Kompjuteri dilera na ovom tržištu su konstantno povezani, što im daje mogućnost poznavanja cijena kod svih drugih dilera, pa OTC tržište može biti veoma konkurentno i ne mora se bitno razlikovati od tržišta sa organizovanom berzom.
- Mnoge obične akcije se kupuju i prodaju na OTC tržištima, mada velike korporacije imaju svoje akcije uvrštene na organizovanim berzama poput Njujorške, Londonske, Tokijske.

- Tržište državnih obveznica vlade SAD, koje ima veći obim trgovanja nego Njujorška berza je organizovano kao OTC tržište.
- Četrdesetak dilera sa svojom spremnošću da u svakom trenutku kupe ili prodaju obveznice američke vlade sačinjava ovo tržište.
- Na drugim OTC tržištima trguje se drugim finansijskim instrumentima kao što su depozitni certifikati, federalna sredstva, bankovni akcepti i devize.

KRAJ

HVALA!