

1. NOVAC I FUNKCIJE NOVCA

1.1. *Porijeklo novca*

Novac se javlja već na prijelazu od prvobitne zajednice k robovlasničkom društvu. U prvobitnoj zajednici postojala je neka razmjena, ali u tom razdoblju ona nije bila ni potrebna, jer je proizvodnja bila mala i samo za zadovoljenje vlastitih potreba. Osobitu potrebu za novcem izazvala je pojava privatnog vlasništva nad sredstvima za proizvodnju i razvitak društvene podjele rada, koji dovodi do toga da se pojedini proizvođači zauvijek opredjeljuju za proizvodnju jednog ili nekolicine proizvoda, stoga su upućeni da na tržište neprekidno iznose svoje proizvode i da istim putem pribavljaju sve ono što im je potrebno za obnavljanje proizvodnje i za životno izdržavanje. Drugim riječima, počeo se proizvoditi višak pa je razmjena postala potrebna (prvi potrební uvjet), a time i moguća (drugi dovoljan uvjet).

Pri toj naturalnoj razmjeni (trampa) tj. R_1-R_2 (zamjena jedne robe za drugu robu) javljale su se poteškoće:

- 1) sve teže je bilo pronaći osobu koja je s jedne strane imala proizvod kojeg mi *potražujemo*, a s druge strane da ta osoba traži baš ono što mi *nudimo* (susret jednakih zahtjeva i želja ili «double coincidence of wants»);
- 2) dolazi do stvaranja velikog broja odnosa među samim proizvodima koji su se razmjenjivali tj. teško je bilo odrediti vrijednost robe jer su postojali mnogi odnosi (riba za žito, riba za krzno, riba za medvjedu šapu ...)

Kao 3) poteškoća javljaju se veliki troškovi poteškoća velikog broja odnosa među proizvodima (2).

Važno je razlikovati upotrebnu vrijednost robe kao sposobnost neke stvari da svojim fizičkim, kemijskim, estetskim ili nekim drugim svojstvima zadovoljava određene ljudske potrebe, od prometne vrijednosti robe koja ukazuje na pojavni oblik vrijednosti robe koja se iskazuje u procesu razmjene kao odnos upotrebnih vrijednosti jedne vrste prema upotrebnoj vrijednosti druge robe.

Dogodilo se da su jednu robu više «voljeli» tj. imala je bolju prođu pa se i više tražila ali ne zbog potrebe za njom nego zbog činjenice da se lakše mogla zamijeniti ta roba za onu robu koju zapravo želimo. Znači da se tražila roba visoke prometne vrijednosti i tako je zapravo došlo do jedne robe koja se izdvojila i postala opći ekvivalent. Opći ekvivalent je «predstavnik» (zamjenik) za sve robe i za to opće sredstvo razmjene moglo se kupiti tj. dobiti sva druga roba $\rightarrow R_1-R_0-R_2$. Ali to još nije novac! Poprima funkciju novca tek na širem tržištu – Akt kupoprodaje $\rightarrow R_1-N-R_2$ (R_1-N kupovina; $N-R_2$ prodaja).

U početku se opći ekvivalent (novac) pojavljuje kao različita roba ovisno o kraju gdje se koristio (školjke, platno, komadi kože ...). Kasnije, ulogu novca preuzimaju metali koji su za to osobito pogodni po svojoj prirodi. Tako je nastao metalni novac. Prednost su u prvom redu pokazivali plemeniti metali (zlato i srebro), a preuzimajući definitivno ulogu općeg ekvivalenta, postali su specifična novčana roba. Drugim riječima, novac je postao roba priznata na širem području koja trajno obavlja ulogu općeg ekvivalenta, te dolazi do nerobne razmjene.

1.2. *Razvoj i oblici novca*

Oblici novca su:

- 1) Naturalni (robni) novac
- 2) Metalni (kovani) novac

- 3) Novčanice (surogati novca)
 - certifikati
 - banknote
 - papirni novac
- 4) Žiralni (depozitni) novac

1) Naturalni (robni) novac

Razvojem trampe razvile su se robe veće upotrebne vrijednosti koje predstavljaju robni novac. Takav novac (razne robe kao što su platno, koža ...) odgovara prilikama u kojima je nastao. Ukratko, to su predmeti koji su izgubili upotrebnu vrijednost, pa postali simboli vrijednosti i sredstva koja služi za nabavku druge robe. Prometni procesi i ovdje su omogućili da se robni novac zamjeni simboličnim novcem, bez vlastite unutarnje vrijednosti, ali koji svoju vrijednost crpe iz odnosa reprezentacije prema pravom novcu. Više se nije mijenjalo cijelo krzno za veliku količinu žita već samo dio krzna za malu količinu žita. Ujedno, to su i prvi surogati novca.

2) Metalni (kovani) novac

Prvotno su to bili komadi metala koji su se upotrebljavali u robnom prometu kao sredstvo plaćanja. Pri svakoj pojedinačnoj razmjeni provjeravala se njihova kvaliteta (vaganjem *težina*, a ostalim mjerenjima *finoća*). To se nazivao penzatorijski sistem mjerenja vrijednosti novca, koji nije bio toliko dobar i pouzdan, a izazivao je i poteškoće u procesu razmjene. Da bi se one prevladale, pojedini trgovci stavljaju na komade metala koji kolaju u prometu svoje žigove kao potvrdu da ti metali imaju svojstva koja im se pripisuju. Kasnije to čini država koja pušta u promet kovani novac utvrđenog oblika i sadržaja. Pravo na kovanje novca imali su isključivo vladari (tzv. regalno pravo) još od antičkog doba. Pored vladara kovanjem se bave gradovi, feudalna gospoda, biskupi i pojedini plemići. Pobjedom apsolutizma, cjelokupna vlast i isključivo pravo na kovanje novca prelazi u ruke kralja. Od toga doba počinju se sistematski donositi propisi za jedinstveno kovanje i izdavanje novca.

Pravo povlačenja novca iz opticaja imaju samo vladari (*renovatio monetarum*). (U Hrvatskoj to pravo imao je ban i to se naziva *luc rum camera*.)

Metali koji se koriste jesu željezo, bakar, srebro i zlato. Izdvojio se zlatni novac zbog svojih vrijednosti, a naročito rijetkosti. Problematično ga je bilo pronaći i prerađivati. Općenito, karakteristike kovanog novca kao općeg ekvivalenta jesu:

- 1) trajnost
- 2) djeljivost
- 3) homogenost
- 4) identičnost
- 5) rijetkost

Posebne karakteristike zlata su:

1. zamjenjivost (proizlazi iz homogenosti materije)
2. djeljivost (dijelovi vrijede kao i cjelina)
3. trajnost (nema oksidacije)
4. kovnost (promjena oblika ne utječe na količinu i kvalitetu)
5. prenosivost (mala količina ima veliku vrijednost)
6. prepoznatljivost
7. korisnost (visok stupanj potražnje i laka zamjena za potrebni proizvod)

Počeci metalnog novca ne vežu se za plemenite metale. Prvi metal od kojeg se izrađivao novac bio je željezo (Sparta), a zatim bakar (Rim i Kina).

Tek naknadno se kovani novac transformirao u monetu – kovani novac od zlata i drugih metala sa od države propisanom i određenom finoćom, težinom i oblikom, te žigom države. S pojavom monete dolazi do numeratorskog načina plaćanja.

Država (kovnički sustav) određuje:

- valutu važenja – metal iz kojeg se kuje novac
- novčanu jedinicu – ime novca
- kovničku ili novčanu stopu – broj jedinica nekog novca koji se može iskovati iz jedne određene količine zlata ili srebra
- finoću – označava udio plemenitog metala u odnosu na neplemeniti
- toleranciju (remedium) ili granicu odstupanja – odstupanje od zakonski utvrđene težine i finoće kod koje novac i dalje vrijedi onoliko koliko iz žiga proizlazi
- prometnu ili dopuštenu težinu – zakonski najmanja dopuštena težina monete pri kojoj ona može poslužiti kao sredstvo prometa i plaćanja.

Dogodilo bi se da u prometu osim monete sudjelovao i kovani novac s manjom vrijednošću od one na koju glasi. Stoga oznaka na moneti postaje značajnijom od sadržaja metala, pa se postepeno novčana jedinica ne definira materijalno već nominalno. Razlika između nominalne i supstancne vrijednosti najviše je izražena kod sitnog novca kao nepunovrijednog novca koji se kovao od željeza, bakra i legura.

Javlja se naziv kurentni novac kao novac kod kojeg je materijalna vrijednost jednaka nominalnoj vrijednosti, te koji služi kao zakonsko sredstvo plaćanja. Ukoliko se taj novac primao i u međunarodnom prometu nazivao se valutni novac.

3) Novčanice (surogati novca)

Novčanica je papirna cedulja sa otisnutom novčanom vrijednosti čija vrijednost je određena vrijednošću one količine zlata koja proizlazi iz njene nominalne vrijednosti. Taj oblik novčanice je zamjenjiv ili konvertibilan za zlatni ili drugi kovani novac pune vrijednosti.

→ Certifikati

Certifikati su potvrde o položenom iznosu u valutnom novcu (valutnom metalu), koji se vraća imaoocu potvrde na njegov zahtjev, tj. to su potvrde o pravom depozitu (*depositum regulare*). Prvi su pojavni oblik novčanog surogata, a cirkuliraju u prometu umjesto deponiranog valutnog novca znači nemaju novčani učinak na ponudu novca (jer je količina novca u optjecaju ostala ista). Certifikati, doznačnice, uputnice, mjenice i slični instrumenti, samo su zamjenjivali punovrijedan novac i njihova se vrijednost uvijek zasnivala na mogućnosti i sigurnosti njihove potpune zamjenjivosti u metalni novac. Pod tim uvjetom oni su se pokazali čak i pogodniji za plaćanje, jer su lakše i pogodniji za rukovanje, a smanjen je i rizik od krađe ili gubitka za razliku pri rukovanju gotovim novcem.

Karakteristike plaćanja s certifikatima:

- certifikat se kod njegovog izdavaoca (banke) mogao zamijeniti za količinu zlata koja iz njega proizlazi, pa se plaćanje vršilo zlatnim novcem;
- certifikatom se moglo plaćati tako da ga vlasnik koristi za plaćanje vjerovniku pa on sam odluči hoće li ga zamijeniti za zlato ili dalje s njim trgovati.

→ Banknote

Iskustvo je bankarima ubrzo pokazalo da imaoći bankarskih certifikata, potvrda i sl. rijetko povlače deponirani novac odnosno ne u potpunosti. Tako je pravi depozit postao nepravi depozit (*depositum irregulare*). Praksa je pokazala da su bankari mogli izdati i 2 do 3 puta više doznaka ili uputnica nego što su imali raspoloživog novca. Činjenica je da je ovim

transakcijama povećan optičaj novčanih instrumenata i zahvaljujući tome ublažena je oskudica novca za kojim su potrebe bile sve veće. Bankarske doznačnice počinju se nazivati banknote.

Banknota nije potvrda o položenom novcu već obveznica banke da donosiocu na njegov zahtjev isplati određeni iznos u zakonskom novcu, tj. to je potvrda o nepravom depozitu. Vlasnik banknote ima pravo na onaj iznos koji je na njoj otiskan.

Izdavanje banknota započinje u 17. st., te se tada od izdavaoca zahtijevalo da za svaku izdanu banknotu ima zlatnu polugu. Na zahtjev stranaka, banknote su se zamjenjivale za zlatni novac. Nekada su londonski zlatari dolazili do tog novca tako što su im obično stanovnici davali svoje vrijednosti u njihove trezore. Vlasnici zlatnika nisu uvijek dolazili po njih, pa se dio zlatnika koristio za davanje kredita. Bankar je trebao procijeniti koliko mora imati zlatnika u banci, a za koliko može davati kredite.

Bilanca zlatara (bankara) za vrijeme pravog depozita (certifikata; 100% pokrće u zlatu) – prikaz a, te za vrijeme nepravog depozita (banknota; kreditiranja; nemaju 100% pokrće u zlatu) – prikaz b:

| <u>prikaz a</u> | | <u>prikaz b</u> | |
|-----------------|--------------------|-----------------------------|--------------|
| Aktiva | Pasiva | Aktiva | Pasiva |
| 100 zlatnika | 100 certifikata | 100 zlatnika 150 kredita | 250 banknota |

Preduvjeti za uspješno funkcioniranje tog sistema jesu:

- povjerenje u novčani sistem (ako bi svi vlasnici došli u banku i tražili svoj novac natrag, došlo bi do bankrota zlatara)
- zbog pretjerivanja bankara (koji onda nisu mogli isplatiti svoje vjerovnike) došlo je do nastanka centralne banke od strane države u ulozi zaštite vjerovnika (time možemo reći da je banknota vrijednosni papir što ga na propisan način izdaje banka koja je za to ovlaštena, a glasi na donosioca i zamjenjiv je za gotov novac ili sam služi kao zakonsko sredstvo plaćanja; razvila se funkcija novca kao platežnog sredstva i predstavlja jednu vrstu kreditnog novca)

Važno je napomenuti da su banknote samo surogati novca te se nisu morali primati kao kovani novac. Imale su konvertibilnost za zlato i dok je tako smatraju se surogatima, no potrebe platnog prometa je bilo sve veće i veće, a zlata sve manje pa pada zamjenjivost banknota za zlato i dolazi do današnjeg oblika papirnog novca.

→ **Papirni novac**

Papirni novac je zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja u svakoj zemlji, te se prima u neograničenim količinama i ne može se zamijeniti za punovrijedni metalni novac.

Ako stjecanjem bilo kakvih okolnosti, emisiona banka obustavi konvertibilnost svojih novčanica (banknota) u zlato ili srebro, ali se one i dalje zadrže u optičaju kao zakonsko prometno sredstvo i sredstvo plaćanja, onda takve novčanice poprimaju sva obilježja papirnog novca. Banknote su općenito pretvorene u papirni novac s prisilnim tečajem, te služe kao zakonsko sredstvo plaćanja. Papirni novac zajedno s certifikatima i banknotama čini krug tzv. novčanica. Ali, dok su ostale novčanice lako zamjenjive (konvertibilne) u punovrijedan novac, papirni novac ima prisilan tečaj i ne može se zamjenjivati za novac pune materijalne vrijednosti. (Iznimka su američki dolari iz 1856. godine koji se i danas mogu zamijeniti u zlato i njima se još uvijek može plaćati.)

Papirni novac nema vlastite vrijednosti, već on predstavlja vrijednost određene količine zlata, pa zato i može obavljati sve funkcije novca. Te novčanice možemo zvati i notalni novac

kao najsavršeniji oblik znaka vrijednosti, kojeg u svojem razvoju na površinu izbacuje robni promet. Proistekao je iz funkcije novca kao prometnog sredstva, te u odnosu prema robnim vrijednostima predstavlja one iste količine zlata u kojima su robne vrijednosti idealno izražene.

Papirni novac izdaje CB ili emisiona banka svake pojedine zemlje. Kretanje papirnog novca podvrgava se jedino zakonima samog novčanog opticaja, koji zahtjeva da se izdavanje papirnog novca ograniči na onu količinu istovjetnu količini zlata koja bi morala biti u prometu. No, što se više raskida veza između papirnog novca i zlatnog pokrića, to je veća mogućnost poremećaja u robno-novčanim odnosima, pa se uslijed kolebanja robnog prometa prometni kanali neujednačeno pune papirnim novcem i nestaju svake mjere.

4) **Žiralni (depozitni) novac**

Žiralni novac potječe iz 12. st. iz sjeverne Italije gdje je došlo do osnivanja prvih Žiro-banaka, a dolazi od latinske riječi *giro* koja se odnosi na krug bančinih komitenata koji vrše uzajamna plaćanja preko istog bankara bez uporabe gotovog novca (koji predstavlja zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja, a čine ga papirni i metalni novac koji se nalaze u opticaju u jednoj zemlji).

Žiralni novac omogućava da se obavljaju isplate bez prijenosa efektivnog novca i manipuliranja gotovinom. Uspješno funkcioniranje žirnog novca zahtjeva dobro razgranat i efikasan bankarski sistem i savršenu kontrolu stvaranja i prometanja žirnog novca. Korištenjem ove tehnike plaćanja smanjuje se količina novca u opticaju – stvara se bezgotovinski platni promet. Drugim riječima, žiralni novac jesu *a vista* (kratkoročna) novčana potraživanja na banku pomoću kojih se mogu vršiti plaćanja bez obzira dali je nastala promjena na temelju depozita u banknotama, novčanicama (certifikatima) ili na temelju kredita. Banke knjiže promjenu sa računa na račun (favorizirajući svoje komitente jer onda ne dolazi do promjene u bančinoj bilanci).

Druga riječ je depozitni novac (depozit je anglosaskog podrijetla i novijeg datuma – polog nečega) što je zapravo saldo na računu. Treći naziv je skripturalni novac (lat. scribere – pisati).

Žiro banke su uglavnom uzimale polog onih novčanica koje su bile u opticaju (banknote), te bankari nisu ponovo za njih davali nove potvrde nego su knjižili iznose na računima svojih klijenata. Plaćanje se pojavom žiro-novca moglo vršiti ili gotovinom ili proknjižavanjem iznosa s jednog na drugi račun pomoću virmana. Ako su oba komitenta bila u istoj banci bilo je jednostavno, a u suprotnom se to vršilo pomoću čeka koji cirkulira u sistemu bezgotovinskog plaćanja i koji predstavlja pojednostavljeno, šablonizirano pismo s obvezom da se donosiocu isplati određena količina novca.

Vjerovnici su rijetko povlačili gotov novac iz banke, pa su banke počele dio gotovine posuđivati drugim komitentima čime je došlo do pojave kredita kao vida potraživanja. Depozitni novac je glavna i odgovorna kategorija za pojavu inflacije. Pojavom depozitnog novca banke nisu bile samo posrednici nego i kreatori novca.

Depozitni novac ulazi u novčani sistem na 2 načina:

1. Primarni depoziti (primarni depozitni novac) – poslovna banka izdaje depozitni novac na temelju pologa gotovine (novčanice), te predstavlja stvarni prvobitni novac;
2. Sekundarni depoziti (derivativni ili izvedeni depozitni novac, nepravi depoziti) – poslovna banka izdaje novac odobravanjem kredita, do njih ne dolazi pologom stvarnog novca.

Razvoj novca i novčanih surogata okarakteriziran je dematerijalizacijom novca – brža cirkulacija novca i niži troškovi.

Stvaranje novca na temelju 2 potpuna oblika kredita:

1. Obični kredit – sastoji se u prepuštanju kupovne snage na temelju stvarnih ušteda (akumulacije) i koji ne mogu premašiti vrijednost realnih ušteda prema načelu «depoziti stvaraju zajmove»
2. Pravi bankarski kredit – također prepuštanje kupovne snage, ali u obliku žiralnog (depozitnog) novca kojeg autonomno stvara bankarski sistem zemlje.

Budući da su u sistemu zlatnog pokrića kod izdavanja žiralnog novca, banke morale držati obvezno pokriće u gotovom novcu, izdavanje kojeg je opet zasnovano na obveznom pokriću u zlatu, to je ukupna količina kreditnog novca u krajnjem slučaju opet određena količinom raspoloživog monetarnog zlata.

Prema nekim proračunima, na temelju jednog dolara kojeg je neka osoba uložila u banku, banka je mogla odobriti 10 dolara kredita u banknotama, a kako su banknote obično imale 25% pokriće u monetarnom zlatu, bilo je dakle moguće kreirati 44 dodatna dolara od čega 4 u banknotama, a 40 u depozitnom novcu, Taj podatak nam daje totalni koeficijent ekspanzije kreditnog novca, kao odnos između ukupne mase banknota i kreditnog novca u odnosu na zlatnu bazu (Σ svih banknota + kreditni novac / zlatna baza). Tako se dobiva okrenuta piramida kreditnog novca. Da bi ta količina novca ostala pod kontrolom postojali su određeni mehanizmi regulacije. Svaka promjena postotka zlatnog pokrića izaziva ekspanziju ili kontrakciju novčanog optičaja (banknote + depozitni novac).

Obrnuta piramida kreditnog novca (bijelo – kreditno-depozitni novac sa 10% pokrića u banknotama, sivo – banknote sa 25% pokrića u zlatu, tamnosivo – zlato):

| | | | | | | | | | |
|--|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| Example 10.1.1. A 10 × 10 grid of numbers, arranged in 5 rows and 2 columns, with the numbers 1 through 10 in the first row, and the numbers 11 through 40 in the remaining rows. The numbers are arranged in a 5 × 2 grid, with the numbers 1 through 10 in the first row, and the numbers 11 through 40 in the remaining rows. | | | | | | | | | |
| 31 | 32 | 33 | 34 | 35 | 36 | 37 | 38 | 39 | 40 |
| 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 |
| 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| | | | 1 | 2 | 3 | 4 | | | |
| | | | | 1 | | | | | |

Kreditni novac proizlazi iz funkcije novca kao platežnog sredstva, te kao doznaka za novac dalje optječe u sferi prometa i služi za podmirivanje međusobnih obveza između prodavača i kupca putem prenošenja potraživanja duga.

1.3. *Funkcije novca*

Pod funkcijama novca podrazumijevamo ulogu koju novac ima kao posrednički mehanizam između procesa robne proizvodnje i razmjene.

Funkcije novca su:

- 1) mjera vrijednosti
- 2) prometno sredstvo
- 3) sredstvo za zgrtanje blaga (funkcija tezauracije)
- 4) platežno sredstvo
- 5) svjetski novac

1), 2) i 3) su osnovne funkcije novca koje proizlaze iz funkcije novca kao općeg ekvivalenta, a 4) i 5) su dopunske funkcije novca koje proizlaze i same funkcije novca.

1) Novac kao mjera vrijednosti

Prva funkcija robe-novca kao općeg ekvivalenta sastoji se u tome da robnom svijetu posluži kao materijal za izražavanje robnih vrijednosti, tj. da ih predstavlja kao istoimene veličine, kvalitativno jednake, a kvantitativno usporedive. U funkciji mjere vrijednosti, novac svojom vrijednošću izražava vrijednost i količinu vrijednosti svih ostalih roba i to određenom količinom zlata koje u načelu sadrži jednaku količinu društveno potrebnog rada, kao i roba kojoj novac služi kao opći ekvivalent.

Izraz vrijednosti neke robe u zlatu njezin je novčani oblik ili cijena, pa je cijena prema tome novčani izraz vrijednosti. Funkcija novca kao mjere vrijednosti ostvaruje se putem mjerila cijena, pri čemu mjerilo cijena ostaje nepromjenjivo sve dok država ne izmjeni količinu zlata u novčanoj jedinici. Npr. ako imamo 4 robe (bez novca) broj odnosa možemo izračunati formulom $(n^2-n)/2$, pa je u tom slučaju broj omjera vrijednosti tj. jednačbi koje možemo uspostaviti 6.

$$\text{Trampa tj. broj odnosa} \left\{ \begin{array}{ll} x1:x2 = 1:2 & x2:x3 = 2:3 \\ x1:x3 = 1:3 & x2:x4 = 2:3 \\ x1:x4 = 1:4 & x3:x4 = 3:4 \end{array} \right\} (n^2-n)/2 = (4^2-4)/2 = 6$$

To se događa u doba robnog novca ili trampe. Međutim, jedna se roba izdvaja i obavlja ulogu općeg ekvivalenta (npr. roba x1) i postaje novac. Time se smanjuje broj vrijednosnih omjera, pa bi imali samo 3 odnosa umjesto dosadašnjih 6.

2) Novac kao prometno sredstvo

Funkcioniranje novca kao posrednika u razmjeni robe vodi do promjene u procesu razmjene. Umjesto procesa neposredne razmjene robe za robu (R_1-R_2 ; trampa), funkcioniranjem novca pojavljuje se posrednik u procesu razmjene između različitih roba. Jedna se roba pretvara u novac (R_1-N), a zatim se za novac kupuje druga roba ($N-R_2$). Neposredna razmjena (trampa) imala je oblik R_1-R_2 , a u posrednoj razmjeni se u robnom prometu pojavljuje oblik $R_1-R_0-R_2$.

Postoji nekoliko efekata kako se funkcija novca kao prometnog sredstva ispoljava:

Pozitivno:

- vlasnik jedne robe nije izložen vremenskim i prostornim poteškoćama da pronade kupca svoje robe kojom istovremeno treba njegova roba, tj. da dođe do poklapanja želja i zahtjeva (*double coincidence of wants*). Uvođenjem novca taj je proces olakšan.
- proces razmjene je razbijen na dva dijela, pa se ta prodaja i kupnja mogla odvijati:
 - a) na različitim mjestima
 - b) u različito vrijeme
 - c) sa različitim vrijednostima (prodavaoc je mogao izvršiti veći broj prodaja svoje robe i taj novac iskoristiti za kupnju neke druge robe)

Negativno:

- novac je za svoje korisnike predstavljao određenu vrijednost, vlasnik novca u suzdržavanju od daljnje kupovine mogao je to svjesno iskoristiti i čekati povoljnije uvjete kada je odnos novca i robe bio drugačiji (npr. cijena robe koju je želio kupiti pala je) – špekulacija. Makroekonomske posljedice toga su problem cirkulacije te poteškoće u reprodukciji.

3) Novac kao sredstvo za zgrtanje blaga

Temelji se na činjenici da posjedovanje novca predstavlja određeni oblik imovine, pa ga pojedinci žele zadržati. Time se novac povlači iz optičaja. Budući da je novac kao opći ekvivalent predstavnik materijalnog bogatstva društva, posjedovanje novca znači izvjesnu

moć. To navodi zgrtača blaga da ga stalno zgrće, a to donekle zahtjeva i sama robna proizvodnja radi osiguranja rezervne količine novca.

Funkciju zgrtanja blaga novac najpotpunije ostvaruje u obliku novčane robe, tezauriranjem zlatnih ili srebrnih moneta, poluga ili nakita, a u novije vrijeme i apsolutno konvertibilnih valuta.

Loša osobina zgrtanja novca u ekonomskom smislu je ta što dok je zgrnut (izvučen iz procesa reprodukcije), on miruje, ne oplođuje se i remeti efikasno funkcioniranje privrede. Stoga se stari oblik zgrtanja blaga zamjenjuje štednjom i normalnom rezervom novca koja se ulaže u banku umjesto da ga vlasnik drži kod kuće – novi oblik zgrtanja blaga.

4) Novac kao platežno sredstvo

U slučaju funkcije novca kao platežnog sredstva, kretanje robe od prodavača prema kupcu nije praćeno istovremenim kretanjem novca od kupca prodavaču (kupac je obavio drugu metamorfozu robe N-R, prije nego je obavio prvu R-N). Pri tome se kretanje robe obavlja bez istovremenog učešća novca, koji tek naknadno, nakon završenog procesa prometa, ulazi u kretanje kao sredstvo plaćanja. Cilj prodaje je tu sam novac, a ne prodaja za novac radi kupovine druge robe, kao što je slučaj pri prometnoj funkciji novca.

5) Novac kao svjetski novac

Funkcija novca kao svjetskog novca očituje se u situaciji kad novac izlazi iz unutarnjeg prometnog područja pojedinih zemalja. On tada gubi sva nacionalna obilježja (oblik, mjerila, cijenu, znakove) i vraća se u prvobitni, suštinski oblik plemenitog metala – zlata. Prema tome, novac se u međunarodnim ekonomskim odnosima pojavljuje kao mjera vrijednosti, kao opće kupovno sredstvo, kao platežno sredstvo i kao apsolutno društveno utjelovljenje bogatstva uopće. Tek na svjetskom tržištu novac funkcionira u punom smislu kao roba kojoj je prirodni oblik ujedno i društveni oblik ostvarivanja ljudskog rada uopće.

1.4. Kreditni novac i multiplikacija

S razvojem kreditnog sistema i funkcije novca kao platežnog sredstva dužničke su obveze dobile poseban vanjski oblik. Pojavio se tzv. kreditni novac u obliku vrijednosnih papira kao što su mjenice, banknote, čekovi i sl. Kreditni novac neposredno proizlazi iz funkcije novca kao platežnog sredstva, te kao doznaka za novac, on dalje kruži u prometu te služi za podmirenje međusobnih obveza između subjekata razmjene (prodavaoca i kupca) prenošenjem potraživanja duga.

Osnovni oblik kreditnog novca je mjenica, kojom se dužnik obvezuje da će vjerovniku u određenom roku isplatiti izvjesnu svotu novca. Mjenicom vjerovnik može podmiriti dug prema nekoj trećoj osobi, pa tako mjenica optiče umjesto novca. U toj ulozi ona se pojavljuje kao kreditni novac. Što se više međusobnih plaćanja i dugovanja podmiruje na taj način, to je potrebna manja količina novca u opticaju.

Kreditna multiplikacija je proces odobravanja dodatnih kredita koji rezultiraju formiranjem dodatnih depozita, pa taj proces nazivamo kreiranjem novca. Multiplikacija kredita i depozita je proces preko kojeg bankarski sustav vrši emisiju novca u privredi. Dakle, u uvjetima postojanja višebankarskog sistema uz CB, emisiju novca vrše i sve ostale poslovne banke, odnosno cijeli bankarski sustav. Svaka jedinica odobrenog i iskorištenog kratkoročnog bankarskog kredita znači emitiranje određene količine novca u privredu. Svaka poslovna banka, dakle, odobravanjem kredita vrši emisiju novca, a to znači da za cjelokupnu emisiju i povlačenje novca nije odgovorna samo CB, već i cijeli sistem poslovnih banaka.

O sposobnosti kreiranja dodatnih kredita i depozita govore nam depozitni i kreditni multiplikator. Proces multiplikacije traje sve do onog trenutka dok se cjelokupni inicijalni

priliv depozita ne izdvoji u obvezne rezerve ili odlje izvan kruga banaka ili u druge oblike ograničenih depozita, tj. dok obvezna rezerva + odljev nije jednaka početnom (inicijalnom) depozitu.

1.5. Novčani sustavi (stariji i noviji)

Novčani sustav je organizirana aktivnost države u sektoru novca pri čemu predstavlja skup zakonskih propisa kojima se reguliraju: emisija, cirkulacija i povlačenja novca iz opticaja.

Razvoj novčanog sistema odvijao se vrlo burno. Promjene novčanih sistema uvjetovane su brojnim čimbenicima. Sve te čimbenike možemo svrstati u 3 osnovne grupe:

- društveno-ekonomske – koji rezultiraju iz promjena u strukturi i razvoju privrede;
- političke
- tehničko-tehnološke – koji u određenom periodu mogu predstavljati značajan faktor uređenja novca, odnosno novčanog sistema.

Pod djelovanjem navedenih čimbenika, a posebno društveno-ekonomskih, razvoj novčanih sistema usko je vezan za jačanje uloge države u reguliranju privrednih, odnosno novčanih tokova. Država sve više regulira i uređuje novčane tijekove, nastojeći da novčana kretanja oslobodi stihije i usmjeri ih paralelno s razvojem privrede, da novac omogući njen nesmetan razvoj. Zbog ogromne uloge koju novac ima u razvoju privrede, cijeli kompleks problema novca država regulira posebnim zakonima, odnosno propisima.

Danas, kad govorimo o novčanom sistemu, mislimo u prvom redu na organiziranu aktivnost države na sektoru novca. Država svojim propisima i odgovarajućim mjerama regulira sva bitna pitanja vezana za organizaciju i cirkulaciju novca kao sredstva prometa i plaćanja. Novčani sistem stoga predstavlja skup zakonskih propisa kojima se reguliraju sva pitanja novca i novčanih odnosa jedne zemlje, odnosno to je od države uređen novčani sistem. Društvo u kojem je na snazi jedan novčani sistem obično se naziva platnom zajednicom ili valutnim područjem. Sam novčani sustav naziva se još važenjem ili valutom (općenito obuhvaća skup zakonskih propisa koji reguliraju novčani sistem jedne zemlje), pri čemu je težište na razlikama između jednog novčanog sistema i drugih novčanih sistema.

Često se u teoriji pored termina novčani sistem, upotrebljava i izraz valutni sistem. Prema većem broju autora, valutni sistem ili važenje je uži pojam od novčanog sistema. Danas se obično pod važenjem podrazumijeva povezanost nacionalne zakonske novčane jedinice s određenim sistemom plaćanja i na toj osnovi uređenje nacionalnog novčanog sistema, vezanog za neku objektivno uzetu vrijednosnu osnovu.

Valuta predstavlja efektivni strani novac, ali u smislu važenja. Valuta se koristi u različitim značenjima: valuta je vrsta novca, sredstvo plaćanja, zakonsko pravo novca da izvršava zakonsku funkciju plaćanja, a time se nazivaju i sve vrste stranog novca. Deviza je svako potraživanje koje glasi na inozemnu valutu.

Povijesno gledajući poznata su 2 temeljna novčana sustava:

- 1) sustav vezane valute - metalni novčani sustav:
 - bimetalizam – novčani sustav u kojim je novčana jedinica vezana za metalnu podlogu sastavljenu od 2 ili više metala (paralelna valuta i dvojna valuta)
 - monometalizam – novčani sustav kod kojega je novčana jedinica vezana za metalnu podlogu koju čini samo jedan metal
- 2) sustav slobodne valute – papirni novčani sustav

No češća je podjela valutnih sistema na:

1. Stariji valutni sistemi:

- a. Paralelna valuta
 - b. Bimetalistička valuta (Dvojna valuta)
 - c. Srebrna valuta (Monometalizam srebra)
2. Noviji valutni sistemi (Monometalizam zlata):
 - a. Čista zlatna valuta (Čisti zlatni standard)
 - b. Valuta zlatnih poluga
 - c. Valuta zlatnih deviza (Zlatno devizni standard)

Sve navedene sisteme možemo svrstati u grupu vezanih valuta, kod kojih je novčana jedinica zakonski i tehnički definirana kao izvjesna količina nekog objektivnog standarda. Kod tih novčanih sustava novčanice emisije banke, ako u opticaju postoje, razmjenjive su bilo uvjetno bilo bezuvjetno za valutni novac. Vezana valuta je valuta jednog metala koji tijekom stoljeća postaje dominantan (u 19. st. to je bilo zlato).

1) Stariji valutni sistemi

1. a. Paralelna valuta

To je valutni sustav kod kojeg se valutni novac pune vrijednosti kovao istovremeno iz dva valutna metala (u pravilo zlata i srebra). Taj odnos vrijednosti zlatnog i srebrnog novca nije bio zakonski određen (fiksiran) već se njihova vrijednost samostalno formirala na tržištu. Cijene je trebalo posebno iskazivati u zlatnom, a posebno u srebrnom novcu. Ugovori su sadržavali klauzulu valute (*klausula moneta*), pa su se plaćanja morala vršiti u ugovorenom novcu, a ne po slobodnom izboru. Prema tome, ovdje se radilo o dva potpuno samostalna novčana sustava koji postoje paralelno, pa otuda i naziv ovom valutnom sustavu.

Javlja se od početaka kovanog novca do početka 19. st., tj. taj sustav odgovara početnom razdoblju prijelaza u kapitalizam koji je bio primitivan novčani sustav kojeg je moderno gospodarstvo i država morala prevladati. Takav sustav je trebao pružiti sigurnost i stabilnost, ali poteškoće su se javile jer je dolazilo do promjena vrijednosti zlata i srebra odnosno njihov odnos se mijenjao (špekulacije). Također je veliki nedostatak ovog sistema sloboda kovanja za privatni račun, koji se ograničavao radi suzbijanja zloupotreba.

1. b. Bimetalistička valuta ili Dvojna valuta

Bimetalizam predstavlja takav novčani sustav u kojem u prometu, punovrijedno i kao definitivno zakonsko sredstvo plaćanja, cirkulira novac iskovan od dva različita metala. Ali za razliku od paralelne valute odnos vrijednosti između zlata i srebra zakonski je propisan, pa proizlazi da su zlatni i srebrni novac potpuno ravnopravni (svaki kupac može izvršiti neograničeno plaćanje u valuti koju on odabere).

Zbog gotovo redovnog dispariteta u vrijednosti zlata i srebra u prometu, vlasnici novca obveze će podmirivati u manje vrijednom metalu (obično srebru), ili metalu čija je vrijednost pala, zadržavajući vrijedniji metal. U kovnicu će stoga donositi slabiji metal, iskivati novac i vršiti plaćanje, dok će vrijedniji metal zadržati. Time novac manje vrijednosti potiskuje iz prometa novac veće vrijednosti, vodeći nekom obliku monometalizma slabijeg metala. Zlato se postepeno potiskuje iz prometa, pa je ubrzan proces njegove tezauracije i postepene demonetizacije. Ova zakonitost je u teoriji poznata kao Greshamov zakon (lošiji novac je tjerao iz prometa bolji). Dobio je naziv po engleskom trgovcu Thomasu Greshamu jer se vjerovalo da ga je on prvi objasnio (danas je poznato da je ova zakonitost postavljena znatno prije njega).

Zakon funkcionira uz 3 uvjeta:

- kada su u prometu 2 metala jedan obavezno deprecira;
- kada u prometu cirkulira novac s manjom sadržajem metala u odnosu na isti metal prave vrijednosti;

- kada u prometu pored metalnog cirkulira i papirni novac.

Zlatni i srebrni novac su potpuno ravnopravni, s time da se njima mogu vršiti neograničena plaćanja, već prema izboru vlasnika novca. Bimetalizam je stvarao velike praktične probleme jer ne postoji trajnije i definitivno utvrđivanje odnosa između zlata i srebra. Budući da se stalno mijenjala njihova vrijednost, produktivnost, proizvodnja i dr., tako se mijenjala i njihova vrijednost u određenom periodu.

1. c. Monometalizam srebrne valute

Srebrnu valutu obično su uvele zemlje koje su raspolagale dovoljnom količinom srebra, a oskudijevale u zlatu. To je monometalistička valuta kod koje se valutni novac izrađuje iz srebra i samo je srebru priznata valutna moć. Sve do kraja 19. st. neke vodeće zemlje kao SAD, Njemačka, Rusija, Austrija, ... zadržavaju srebrnu valutu, dok se u Indiji i Meksiku monometalizam srebra zadržao sve do velike ekonomske krize 1929. godine.

U novije doba bilo je pokušaja ponovnog vraćanja (remonetizacije) srebra, kao SAD 1934. god. kada je za vrijeme Roosewelta donesen zakon o novcu prema kojem FED može 25% svog opticaja pokrivati u srebru. Time se želio povećati novčani opticaj i dati veći podstrek proizvodnji, jer SAD raspolažu velikim količinama srebra. Trebalo je poslužiti kao podloga za izdavanje vrijednosnih papira (*Silver Purchase Act, 1934.*). To je povučeno 1965. godine jer je bila upitna vrijednost dolara.

2) Noviji valutni sistemi (Monometalizam zlata)

Monometalizam zlata predstavlja takav novčani sistem u kojem potpuno punovrijedno, zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja figurira zlatni kovani novac ili banknote potpuno i slobodno konvertibilne u zlato.

2. a. Sistem čiste zlatne valute (*Gold cain standard*)

Bio je sustav u kojem se u opticaju kao zakonsko sredstvo plaćanja upotrebljavao zlatni novac. Taj sistem ima i neke svoje karakteristike:

- 1) Država određuje novčanu jedinicu na osnovu određene količine zlata i time imena valute označavaju točno određenu količinu zlata. Novčanu jedinicu u punom zlatnom važenju karakterizira izjednačavanje njezine vrijednosti s vrijednošću određene količine zlata koju ta jedinica sadrži u sebi – to je zlatni paritet novčane jedinice. Neograničena je i slobodna konvertibilnost banknota u zlato i obrnuto, a povezano s tim i obveza držanja zlatnih rezervi kod CB (neograničena i potpuna konvertibilnost banknota u zlato sastojala se u tome da je svatko imao pravo da po zakonskoj cijeni u svako doba konvertira banknote u zlato). Pravo izdavanja banknota imala je svaka banka koja je mogla garantirati navedenu slobodu konvertibilnosti – kasnije to pravo prelazi na CB.
- 2) Potpuna sloboda kovanja zlatne valute za vlastiti računa svakog korisnika tog novca. Svatko je mogao doći u državnu kovnicu i predati određenu količinu zlata u polugama, te zahtijevati isplatu u zakonskom novcu. To je omogućavalo da se kroz monetizaciju zlata kao robe očuva stabilnost cijena zlata i automatsko reguliranje novčanog opticaja. Postavljalo se pitanje tko će snositi troškove kovanja novca:
 - država snosi troškove, a korisnik ništa ne plaća (*gratuitons coinage*)
 - troškove kovanja snosi sama stranka (komitent – donosioc zlata) i to snosi stvarne troškove kovanja (*brassage*)
 - troškove snosi stranka, ali plaća iznad stvarnih troškova kovanja što država koristi kao poseban izvor svoji prihoda (*seignorage*)

Ukoliko tržišna cijena nemonetarnog zlata padne ispod cijene zlata u moneti (oskudica novca), vlasnici zlata iskvitati će zlato u novac (bijeg zlata kao robe), čime će doći do porasta tržišne cijene zlata kao robe, ali pada cijene zlata u moneti. Time dolazi do izravnavanja cijena zlata kao robe i zlata iskovanog u obliku novca (moneta) i obrnuto. Ukoliko tržišna cijena nemonetarnog zlata poraste iznad cijene zlata u moneti (suvišna količina moneta u opticaju), vlasnici moneta pretopit će monete u zlato, čime će se novac «prorijediti», a cijena moneta će se povisiti. Disproporcije mogu biti samo privremene, jer se uz postojanje automatizma kovanja zlatnika i pretapanja istih u zlato kao metal, neutraliziraju same od sebe, automatski. CB osigurava tu stabilnu cijenu zlata – zbog papirnog otkupa, čime se automatski regulira količina zlata u opticaju – automatska kočnica visine emisije moneta.

- 3) Slobodno tržište zlata služilo je izravnavanju tržišne i monetarne cijene zlata. Svatko je imao pravo kupovine i prodaje zlata, monetarnog i neprerađenog zlata (danas kod nas to pravo ima samo CB). U novije doba svatko može participirati u prodaji i kupnji preko posrednika. U 19. st. postojalo je pravo taljenja, zatim pravo na tezauraciju (pohranjivanje i povlačenje iz prometa), kao i pravo na potpunu slobodu izvoza i uvoza zlata.

Ove prve 3 karakteristike zlatne monete su osnovni uvjeti automatskog reguliranja količine novca u opticaju, a zapravo to su:

- a) sloboda kovanja zlata za vlastiti račun,
 - b) sloboda konverzije banknota u zlato,
 - c) sloboda uvoza i izvoza zlata.
- 4) Pored zlatne monete istovremeno su cirkulirali i drugi metali, ali samo u ulozi sitnog novca (metalni kovani novac iz drugih legura). Postoje neke značajne karakteristike sitnog novca:
- pravo kovanja ima samo država, odnosno CB;
 - kovao se od manje vrijednih metala (željezo, bakar, legure);
 - kovao se u ograničenim količinama;
 - materijalna vrijednost bila je manja od nominalne;
 - platežna sposobnost bila mu je ograničena.
- 5) U doba zlatnog važenja nikad nije postojala samo zlatna moneta koja sama cirkulira u prometu (nije bilo idealnog zlatnog sustava), postojao je sitan novac, kreditni novac, banknote, mjenice, te depozitni novac. Banknote, depozitni novac i svi novčani surogati su na neki način uvijek bili potpuno konvertibilni u zlatni novac po fiksnoj cijeni. CB su u to vrijeme obavezno morale sve novčane surogate konvertirati u zlatne monete.

Sada se postavlja pitanje koliko mora biti zlatno pokriće emitiranih novčanica? Odnosno na kojoj osnovi CB može emitirati novčanice? Tim pitanjem su se bavile 2 škole:

→ Novčana škola (*Currency School*)

Njene su temeljne postavke da cjelokupni opticaj novčanica mora imati 100% pokriće u zlatu koje osigurava država ili CB (novčani opticaj bi trebao imati 100% pokriće). Vrijednost novca determinirana je količinom novca u prometu i jedino zlato može vršiti funkciju novca. Glavne prednosti ovog sistema su:

- tim pokrićem se osigurava stabilnost valuta;
- na taj način uspostavlja se stabilnost cijena roba i usluga na tržištu;
- strogo poštivanje konvertibilnosti novčanica u zlato dovelo bi do automatskog reguliranja količine novca u opticaj.

Glavni predstavnik ove škole bio bi David Ricardo. Dobra strana ovog sistema je održavanje čvrstoće valute, a loša strana je nedovoljna elastičnost.

→ Bankovna škola (*Banking School*)

Za razliku od novčane škole ova je smatrala da se u emitiranju novčanica ne bi trebali postavljati nikakvi uvjeti glede pokrića u zlatu, jer novac stvara privreda (onoliko koliko joj treba). Ipak, treba postojati pokriće novca u obliku trgovačkih mjenica ili državnih obveznica (nije neko ograničenje, ali je ustupak u njihovoj teoriji). Kasnije su uvidjeli da dolazi do prekomjerne emisije novca, pa su prihvatili da treba postojati metalno pokriće na 40% pokrića u zlatu i 60% u državnim obveznicama i mjenicama (približavanje novčanoj školi). To zlatno pokriće bila bi kočnica u prekomjernoj emisiji novca. Ova škola omogućila je u raznim zemljama decentralizaciju CB-aka. Glavna prednost je u većoj elastičnosti, a nedostatak što je veća izloženost inflacijskim i deflacijskim tendencijama.

→ Sistemi emisije pokrića novčanica:

- a) Engleski sistem direktnog kontigentiranja – sistem emisije pokrića novčanica u kojem se zakonom utvrđuje određeni kontigent novčanica koje se mogu emitirati bez metalnog pokrića, dok ostale novčanice mogu cirkulirati u prometu uz 100% zlatno pokriće.
- b) Francuski sistem maksimiziranja novčanog optičaja – sistem emisije pokrića novčanica u kojem se određuje maksimalan, tj. gornji iznos novčanica neovisno o pokriću. CB može emitirati točno određenu količinu novca – ne spominje se zlatno pokriće, već samo količina novca u opticaju. Prednosti tog sistema su što zlatne rezerve nisu bile bitne, nije došlo do poremećaja platne bilance uslijed priljeva i odljeva novca (vanjsko-trgovinske transakcije), no zlato nema ulogu regulatora.
- c) Sistem kvotnog ili postotnog pokrića – određuje postotak zlatnog pokrića emitiranih novčanica što predstavlja kompromis prethodnih sistema. Prednosti ovog sistema su fleksibilnost sistema emisije pokrića novčanica, no u doba nepredviđenog priljeva i odljeva zlata može doći do progresivnog vezivanja ili kontrakcije novca u opticaju (nedostatak) uslijed vanjsko-trgovinskih transakcija.
- d) Sistem indirektnog kontigentiranja – dopuštena je emisija nepokrivenih novčanica s tim da kontigent takvih novčanica nije strogo određen kao kod direktnog sistema. Kako se tu vršila regulacija novca u opticaju? Postoje zakonske destimulacije emitiranja novca, a to je oporezivanje kojim se emisija nepokrivenih novčanica indirektno destimulira. U praksi je to primjenjivala CB Njemačke na početku ovog stoljeća. Državi se plaća porez na emisiju.

2. b. Valuta zlatnih poluga (*Gold bullion standard*)

Iz sustava zlatne valute sa zlatom u opticaju razvili su se valutni sustavi karakteristični za razdoblje između 2 svjetska rata, a to su sustav valute na bazi zlatnih poluga i sustav valute na bazi zlatnih deviza. Tako u sustavu na bazi zlatnih poluga ne cirkulira u prometu zlato, već na osnovi njega izdane novčanice, koje služe kao zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja, a zlato je koncentrirano kod CB kao emisione ustanove i to u obliku poluga. Način pokrića novčanica isti je kao i kod zlatnog standarda, samo se ukida njegova apsolutna konvertibilnost

za zlato (one su razmjenjivane za zlato samo u određenim iznosima ili pod određenim uvjetima).

Sličnosti sa prethodnim sistemom jesu da je novac kod ovog sistema novčana jedinica određena u zlatu, a novčanice su u principu i dalje konvertibilne za zlato. Međunarodna vrijednost valute manifestira se u okviru zlatnog pariteta.

Razlike od prethodnog sistema su da je ukinuta sloboda kovanja za vlastiti račun, a ne kuje ga ni država. Zlato se zadržava samo u međunarodnom platnom prometu gdje ne vrijedi kao nacionalna moneta, već kao svjetski novac. U unutrašnjem sistemu funkcioniraju novčanice. Umjesto neograničene konvertibilnosti postoji ograničena konvertibilnost banknota u zlato i to za zlatne poluge i za veće iznose. Monetarni efekt očituje se u kontrakciji ili ekspanziji novčanog opticaja kojeg je provodila emisiona banka. Zlato je smješteno u trezorima CB pa je bila osigurana stabilnost domaće valute.

Dodatne prednosti ostvarivane su na uštedama zbog ne-kovanja monete, smanjenju troškova transporta i osiguranja, te je smanjena i mogućnost prijevare (ne treba više paziti na žig, finoću i težinu monete).

2. c. Valuta zlatnih deviza (*Gold exchange standard*)

Samo se indirektno temelji na zlatnom pokriću. Novčanice se mogu konvertirati samo u tzv. zlatne devize, tj. u devize zemalja koje koriste čisti zlatni standard ili zlatno-polužni standard. U sustavu na bazi zlatnih deviza opticaj novčanica zasniva se na devizama koje glase na neku stranu zlatnu valutu ili pak na neku značajniju svjetsku valutu, iako ona nije formalno zasnovana na zlatu. Kod ovog posljednjeg sustava, valutnim se novcem smatra novčanica emisije banke jer je zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja.

Gledano monetarno s obzirom na novčani opticaj, ekspanzija novčanog opticaja se kreće u direktnoj zavisnosti od priljeva i odljeva zlatnih deviza i to po osnovi međunarodnog platnog prometa. U ovom slučaju dolazi do još većih ušteda u troškovima rukovanja, pakiranja i transporta zlata. Tu je CB koja prodaje domaću valutu koja postoji, prodaje valutu zlatnih deviza za druge devize te na temelju razlika kupovnog i prodajnog tečaja, zarađuje.

Valuta zlatnih deviza, kombinirana s valutom zlatnih poluga, proširila se u europskim zemljama po preporuci Međunarodno monetarne konferencije održane 1922. godine, odnosno poslije 1. sv. Rata i kolonijalnih osvajanja (1925. godine javila se u našim krajevima). Zlato sve više gubi svoju monetarnu funkciju i postaje sve više rezerva i podloga novčanog opticaja (u novije vrijeme postoje minimalne rezerve zlata).

CB svoje rezerve u zlatu ima:

- u trezorima;
- u deviznim rezervama;
- u potraživanjima na inozemnim računima.

Na zlatno-deviznom sistemu iz Bretton Woods-a postavljeni su temelji poslijeratnom međunarodnom monetarnom sistemu. Tri su temeljne značajke tog sistema:

- 1) Zlatno-devizni standard – svaka je zemlja morala fiksirati vrijednost svoje valute u terminima zlata ili američkog dolara i preuzeti obvezu da će intervenirati na deviznom tržištu da ne dozvoli da tako fiksirani tečaj odstupa više od +/- 1%.
- 2) Ovakav standard utemeljen na konferenciji u Bretton Woods-u (Amerika) nastojao je otkloniti najveći nedostatak zlatnog standarda – njegovu nefleksibilnost. To se trebalo postići tako da se u slučaju fundamentalne neravnoteže u bilanci plaćanja dozvoli zemlji da promjeni tečaj svoje valute (devalvira ili revalvira). Da bi se izbjegle konkurentske devalvacije dogovoreno je da svaka devalvacija veća od 10% treba biti odobrena od članica MMF-a. Na taj način zlatno-devizni standard trebao bi kombinirati fleksibilnost i stabilnost.

- 3) Osnivanje važnih međunarodnih institucija – *Međunarodni monetarni fond* (MMF) i *Međunarodna banka za obnovu i razvoj* (Svjetska banka). Temeljna zadaća MMF-a je da pomaže zemljama članicama u financiranju privremene neravnoteže u njihovim bilancama plaćanja. Temeljna zadaća Svjetske banke je davanje dugoročnih zajmova za obnovu i razvoj. U tu svrhu stvorene su dvije njezine agencije: *Međunarodna financijska korporacija* (IFC) i *Međunarodna agencija za razvoj* (IDA).

1.6. *Papirna valuta*

Nastanak i pad zlatnog važenja 1930-ih godina ne može se vezati samo za nedostatak zlata za potrebe unutrašnjeg opticaja, već prije svega za duboke promjene u odnosima unutar nacionalnih privreda i u svjetskim ekonomskim i političkim odnosima, mogućnosti zlata da održava stabilnosti novčane jedinice unutar privreda, ali i kao sredstva za međunarodna plaćanja. Sve je to vezano za nastanak i širenje budžetskog deficita, za financiranje rata, podsticanjem razvoja, financiranjem državnih rashoda i dr., kao i za sve veće potrebe širenja novčanog opticaja koje zlatni novac nije mogao osigurati. Za papirnu valutu ne može se reći da je to papirnatu sredstvo plaćanja koje cirkulira kao pravi valutni novac, iako njegova nominalna vrijednost nije jednaka supstancnoj.

Papirna valuta je takva valuta kod koje je iz prometa istisnut metalni novac, te je kao zakonsko sredstvo plaćanja ustanovljen nekonvertibilni papirni novac. Papirni novac je dakle, novčanica koja ima prisilan tečaj ili prisilan kurs što znači da se ne može zamijeniti za novac pune materijalne vrijednosti (zlatnike, zlatne poluge). Papirna valuta ima neograničenu platežnu moć i može se primati u neograničenim količinama. Papirni novac sam po sebi gotovo da i nema nikakve vrijednosti. Njegova vrijednost je posredna, samo tolika koliko predstavlja zlato i druge robe, kao utjelovljenje društveno potrebnog rada.

Papirna novčanica je samo znak novca i njegov reprezentant. Papirni novac se razvio iz potrebe prometa i kroz stalne napore usmjerene u pravcu olakšanja prometa. Prometna funkcija ide u prilog papirnom novcu. Papirni novac ima vrijednost samo zato što funkcionira u prometu. Papirni novac unutar nacionalnih granica svake zemlje u potpunosti je izmijenio raniji punovrijedni zlatni novac, ali se tu njegova moć i završava. Izvan granica zemlje prestaje funkcionirati kao zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja. Njegovu ulogu u međunarodnim plaćanjima preuzima punovrijedni robni novac, zlato. (Zlato je najduže u međunarodnim plaćanjima zadržalo ulogu svjetskog novca, kojeg svatko prima i bez prenude sve do navedene demonetizacije zlata 1976. godine.)

Papirna valuta može nastati na sljedeće načine:

- kada država direktno pristupi emitiranju novčanica;
- kada se konvertibilne novčanice određenim pravnim propisom učine nekonvertibilnim, ali se one i dalje zadržavaju u prometu;
- kada se pojedinim vrijednosnim papirima zakonskim aktom priznaje svojstvo da mogu vršiti funkciju zakonskog sredstva plaćanja.

Nedostaci papirne valute:

- njom se može stvarati privid da se jednostavnim povećanjem novčanog opticaja mogu riješiti ekonomski problemi neke zemlje;
- ona predstavlja vrstu slobodne valute, nema neke mehaničke kočnice da bi se opticaj zadržao unutar min. i max. točke;
- ona nije mogla poslužiti kao sredstvo plaćanja u međunarodnom platnom prometu (kod uvoza i izvoza).

Prednosti papirne valute:

- promet zlatne valute je ograničen zbog nalazišta i produktivnosti (zlatu se ne može brže povećavati s rastućim potrebama);
- papirna valuta nije pogodna za težauriranje (jedino kada se radi o deflaciji);
- tijekom ovog stoljeća nije mogla «bježati iz zemlje» jer je bila sredstvo plaćanja samo toj zemlji;
- papirna valuta jednostavnija je i prikladnija za manipulaciju;
- jeftinija je proizvodnja (tiskanje), pa je i emisijska dobit CB veća;
- papirna valuta je slobodna i elastična.

Razvojem papirnog novca sve više dolazi do izražaja pojava inflacije, što se često veže za razvoj papirnog novca i «zloupotrebama» novca u privrednom razvoju. Da bi se to onemogućilo, u svim zemljama se donesu posebni propisi, a pravo emisije novca prenosi se na CB, koja se pretvara u isključivo emisionu banku pod kontrolom države. (Prvi oblik papirnog novca pojavili su se krajem 17. st., točnije 1690. godine u državi Massachusetts-a u vrijeme rata s Kanadom. Drugi primjer uvođenja papirne valute je 1715. godine (John Law).)

1.7. Implikacije pokrića novčanica zlatom

100% pokriće – ovako idealan sistem nije nikada postojao! Prednost je automatska regulacija količine novca u opticaju.

| Imovinska bilanca CB-e | |
|------------------------|----------------------|
| A | P |
| Zlato | Novčanice u opticaju |

Zlatni standard uz djelomično pokriće – novac kod CB povećava potencijalne kredite poduzećima. CB je mogla povećati količinu novca u opticaju da bi društvena reprodukcija bila povećana. Tu još nema depozitnog novca.

| Imovinska bilanca CB-e | |
|-------------------------|----------------------|
| A | P |
| Zlato | Novčanice u opticaju |
| Kredit državi i drugima | |

a) 100% pokriće i 100% rezerve

| Imovinska bilanca CB-e | |
|------------------------|----------------------|
| A | P |
| Pokriće (u zlatu) | Novčanice u opticaju |

| Imovinska bilanca poslovne banke | |
|----------------------------------|-----------------|
| A | P |
| Rezerve | Depozitni novac |

Novčanice = potraživanje od CB

- 1) prikupljanje = stvaranje depozita
- 2) pribavljanje = stvaranje izvora ali na osnovi dobivenih kredita
- 3) osnivački ulozi

CB reguliraju gotov novac. Poslovne banke izdaju kratkoročne kredite i tako stvaraju depozitni novac na računima komitenata. Svaka CB objavljuje stope obvezne rezerve (u ovom slučaju je to 100%). Depozitni novac je potraživanje od poslovnih banaka. Osigurana je stabilnost novca, jer nema prekomjerne emisije.

b) Djelomično pokriće i 100% rezerve

| Imovinska bilanca CB-e | | Imovinska bilanca poslovne banke | |
|------------------------|----------------------|----------------------------------|-----------------|
| A | P | A | P |
| Pokriće | Novčanice u opticaju | Rezerve | Depozitni novac |
| Kredit | | | |

Ograničenje poslovnim bankama – stopom obvezne rezerve. CB je odgovorna za pojavu inflacije jer su u njenim rukama instrumenti regulacije novčanog opticaja.

c) 100% pokriće i djelomične rezerve

| Imovinska bilanca CB-e | | Imovinska bilanca poslovne banke | |
|------------------------|----------------------|----------------------------------|-----------------|
| A | P | A | P |
| Pokriće | Novčanice u opticaju | Rezerve | Depozitni novac |
| Kredit | | Kredit | |

Djelovanje banaka je ograničeno zbog 100% pokrića. PB – mogućnost dodatne zarade i plasmana depozita putem kredita. Male banke danas kupuju od države vrijednosne papire (naplata je sigurnija). PB pridonose povećanju novca u opticaju, a ne CB.

d) Djelomično pokriće i djelomične rezerve

| Imovinska bilanca CB-e | | Imovinska bilanca poslovne banke | |
|------------------------|----------------------|----------------------------------|-----------------|
| A | P | A | P |
| Pokriće | Novčanice u opticaju | Rezerve | Depozitni novac |
| Kredit | | Kredit | |

CB daje kredite državi i svojim komitentima. Takav novac je ekspanzivan, odnosno može prouzročiti inflaciju. Takav novac dat poslovnim bankama pretvara se u kredite.

2. NOVČANI OPTICAJI NOVČANIH MASA

2.1. Monetarni agregati (M1, M2, M3 i M4)

Novčana masa su ukupna novčana sredstva u nekoj zemlji koja se neposredno i bez ikakvih ograničenja mogu upotrebljavati kao sredstvo plaćanja. Osim gotovog novca u opticaju (kovanog novca u malim apoenima i papirnog novca) novčana masa obuhvaća sve one depozite odnosno potraživanja na računima banaka koja služe kao sredstvo plaćanja u procesu prometa.

Većinom se smatra da štedni ulozi ne pripadaju novčanoj masi jer se ne mogu direktno koristiti kao sredstvo plaćanja, ali se lako mogu pretvoriti u takva sredstva i u tom se slučaju za taj iznos povećava novčana masa. U novčanu masu ne ulaze ni druga sredstva na računima kod banaka kojima njihovi vlasnici ne mogu raspolagati. Ona čine samo potencijalnu novčanu masu jer se prema propisanim uvjetima mogu pretvoriti u sredstva plaćanja njihovim deblokiranjem, ukidanjem ograničenja itd.

S obzirom na izvore možemo razlikovati tzv. primarne i sekundarne izvore (depozite).

Primarni depoziti su nastali na temelju aktivnosti tzv. nefinancijskog sektora, tj. misli se na državu i stanovništvo. Ti depoziti nastaju:

- pologom gotovine u banci u korist bančinog komitenta;
- doznakama od strane trećih osoba;
- naplatom čekova, mjenica i vrijednosnih papira u korist računa kod banke.

Oni djeluju neutralno i predstavljaju neku vrstu preraspodjele novčanih sredstava koja se nalaze u prometu.

Sekundarni depoziti stvaraju se na temelju aktivnosti financijskog sektora, tj. poslovnih banaka i to na slijedeće načine:

- kreditnom aktivnošću banaka;
- otkupom plemenitih metala i deviza od stranih banaka.

Dok primarni depoziti samo redistribuiraju (preraspoređuju) već postojeća novčana sredstva, sekundarni depoziti dovode do stvaranja novih novčanih sredstava. Dolazi do puštanja i povlačenja novca u opticaj (pa djeluju pozitivno i negativno). Dakle, razdvajamo depozite na primarne i sekundarne s obzirom na monetarni efekt koji može bit +, - i neutralan.

Monetarni agregati su heterogena kategorija. Pod novčanom masom, sve do 1953. god. u našem kreditnom sustavu podrazumijevao se samo opticaj gotovog novca, dok ostala sredstva (depozitni novac) nisu ulazila u sustav novčane mase. Godine 1953. došlo je do izmjene definicije novčane mase u smislu njenog proširenja. Pored gotovog novca u novčanu masu sada ulazi i depozitni novac i ostali depoziti bez roka. Godine 1965. iz novčane mase isključeni su štedni ulogi i prebačeni u quasi novac.

Međutim, definicija novčane mase znatno je šira od definicije koju je usvojio MMF, s obzirom da MMF izuzima iz novčane mase štedne uloge, novac na računima državnih institucija, sredstva u platnom prometu i sl. U 1979. godini ta se razlika u odnosu na definiciju MMF-a svela na svega 11%, jer je krajnji cilj da se pronađe ona koncepcija novčane mase koja će relativno najadekvatnije moći održavati ukupnu kupovnu snagu zajedno sa svim implikacijama koje ukupna kupovna snaga ima na kretanje reprodukcije, cijena i vanjske trgovine. Jedna od njenih osnovnih funkcija je da osigura optimalnu količinu novčanih sredstava u privredi.

MMF definira novčanu masu po transakcijskom kriteriju (kriterij sredstva plaćanja), te je to ujedno i moderno gledanje na novčanu masu u koju spada:

- a) gotov novac
- b) depozitni novac
 - tekući računi,
 - žiro računi građana,
 - žiro računi pravnih osoba,
 - državni računi (računi društvenih djelatnosti; MIO, zdravstvo ...),
 - kratkoročni vrijednosni papiri koji vrše potraživanja prema poslovnoj banci (čekovi, ...).

Struktura ukupnih novčanih sredstava (prema stupnju likvidnosti sredstava)

| Novčana masa (M1) | | Quasi novac (M2) | | Ostala likvidna sredstva (M3) | | | Nelikvidna sredstva (M4) | |
|----------------------|-----------------|------------------|--------------------------|-------------------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
| Gotov novac | Depozitni novac | Štedni ulozi | Ostali depoziti bez roka | Ograničeni depoziti | Oročeni novac do 1 god. | Kontrapart-fondovi | Oročeni depoziti preko 1 god. | Blokirani depoziti |
| MONETARNI VOLUMEN | | | | | | | | |
| MONETARNI POTENCIJAL | | | | | | | | |

Quasi novac (M2) je monetarni termin novijeg vremena koji označuje novčana sredstva koja ne obavljaju funkciju prometnog sredstva, ali se svakog trenutka mogu pretvoriti u prometno sredstvo. Štedni ulozi bez roka najtipičniji su predstavnik quasi novca. Oni se za razliku od oročenih štednih depozita ne mogu smatrati ograničenim depozitima jer se po volji vlasnika mogu svakog trenutka pretvoriti u sredstva plaćanja i prometa. Ali isto tako oni se ne mogu izjednačavati s depozitima koji ulaze u novčanu masu jer su to sredstva namijenjena funkciji štednje, a ne funkciji prometa, tj. nisu u funkciji sredstava plaćanja.

Pored novčane mase i likvidnih novčanih sredstava koja nazivamo quasi novac, postoji i treća kategorija likvidnosti – ostala likvidna sredstva (M3), a to su ograničeni depoziti, pa zatim oročeni depoziti do 1 godine, a sa šireg financijskog stajališta promatramo još i obveznice s rokom do 1 godine. U ovu kategoriju novčanih sredstava spadaju u prvom redu rezervni fondovi, obvezne rezerve, razni garantni polozi, a zatim oročeni depoziti do 1 godine, te kontrapart fondovi (predstavljaju protuvrijednost primljene inozemne pomoći odnosno dolarskog kredita SAD-a izraženog u domaćoj valuti, a ta se sredstva koriste uz suglasnost kreditora).

Uz navedene 3 kategorije tzv. likvidnih sredstava postoji i četvrta kategorija novčanih sredstava nazvanom nelikvidna sredstva (M4), a to su depoziti čije je trošenje za njihove vlasnike zabranjeno, oročeni depoziti s rokom dužim od 1 godine i depoziti međunarodnih financijskih organizacija kod CB.

Kategorizacija je izvršena sa stanovišta likvidnosti, počevši od najlikvidnijih i najpokretljivijih kategorija koje ulaze u novčanu masu, a završivši s onim novčanim sredstvima koja su za njihove izvorne vlasnike odnosno depozitore nepokretna i nelikvidna.

Ukupna novčana sredstva predstavljaju monetarni potencijal. Naziv je prikladan jer upravo ukupnost tih sredstava uz ostale jednake uvjete determinira potencijalnu veličinu monetarnih kretanja, pa i novčanog optičaja u narednom periodu. Monetarni potencijal je širi pojam od monetarnog volumena jer on ne obuhvaća nelikvidna novčana sredstva kao što su blokirani depoziti i oročeni depoziti s rokom dužim od jedne godine.

Iz svega prethodno navedenog konstruirana su 4 monetarna pojma i agregata:

- **M1** (novčana masa) – gotov novac u optičaju, bez blagajničkih stanja u bankama i depozita domaćih nebankarskih ulagača (uglavnom poduzeća i privatnih osoba na žiro računu);
- **M2** (novčana masa + quasi novac) – pored novčane mase uključuje još štedne uloge domaćih nebankarskih ulagača sa zakonskim otkaznim rokom (drugim riječima predstavlja sva likvidna sredstva);
- **M3** (novčana masa + quasi novac + ostala likvidna sredstva) – predstavlja ukupna novčana sredstva u domaćoj valuti, odnosno novčanu masu i novčana sredstva čije je trošenje ograničeno ili se po prirodi svoje namjene troše vrlo sporo;
- **M4** (novčana masa + quasi novac + ostala likvidna sredstva + nelikvidna sredstva) – ukratko to je M3 uvećan za nelikvidna sredstva.

Dakle, novčana sredstva neprekidno struje i prelijevaju se iz jedne kategorije u drugu. Novac iz opticaja prelijeva se u štednju (quasi novac) ili čak u nelikvidna sredstva, kao što se quasi novac ili ograničeni depoziti prelijevaju u novčanu masu. Sve te promjene mogu se događati bez promjena u veličini samog monetarnog volumena.

2.2. *Tijekovi formiranja novčane mase*

Optimalna novčana masa, prema suvremenoj novčanoj teoriji, smatra se ona količina novca u prometu koja je dovoljna da se omogući nesmetan ukupan tok društvene reprodukcije, uz održavanje stabilnosti tržišta i cijena.

Osnovni tokovi formiranja novčane mase su:

1. kreditna aktivnost banaka;
2. devizne transakcije banaka;
3. promjene nemonetarne pasive banaka;
4. kupovina i prodaja zlata i ostalih plemenitih metala.

1) Kreditna aktivnost banaka

Kada se razmatra pitanje kreditne aktivnosti banaka kao osnovnog izvora emisije novca, neophodno je objasniti dva važna problema:

- organizaciju bankarskog sistema;
- vrste bankarskih kredita.

Centralna banka djeluje kao “banka banaka”, snabdijevajući poslovne banke potrebnim kratkoročnim kreditima, na temelju općih smjernica kreditne politike u suradnji s državnim organima. CB je u granicama zemlje i u domaćem novcu neograničeno likvidna, jer ona sama stvara novac i može ga izdati onoliko koliko je potrebno. Ona mora voditi računa o količini novca u opticaju jer se uz danu sumu robnih cijena i brzinu novčanog opticaja – reguliranjem količine novca zapravo regulira i vrijednost novca.

Poslovne banke dolaze u neposredan kontakt s komitetima na tržištu. One kreditiraju privredu, stanovništvo, društveno-političke zajednice i javne ustanove, čime nestaje neposredna veza s CB, kakva je postojala u sistemu jedinstvene banke.

Kreditna aktivnost banaka utječe na obujam novčane mase, na taj način što se odobravanjem novih kredita nebankarskim sektorima preko iznosa otplate postojećih kredita povećava novčana masa. Obrnuto, u slučaju kad se odobrava manje novih kredita nego što iznose otplate postojećih kredita, novčana se masa smanjuje. U prvom slučaju se može govoriti o emisiji, a u drugom o povlačenju novca.

U slučaju većih potreba robnog prometa i veće potražnje likvidnih sredstava, banke dolaze u situaciju da odobravaju veće sume kredita, čime se povećava novčani opticaj, odnosno novčana masa. Odobravanjem kredita stvara se potraživanje po viđenju prema banci i bankarskom sustavu uopće, a to znači da se stvara novac, jer novac i nije ništa drugo nego potraživanje po viđenju odnosno na zahtjev prema banci. Razlika ne postoji u slučaju kada se kredit odobri u knjigama (na računu) ili kada se odobri u gotovu. U prvom i drugom slučaju to je potraživanje prema banci koje je raspoloživo na zahtjev i može se po volji njegova vlasnika upotrijebiti kao sredstvo plaćanja i prometa, razlika je samo u obliku.

Prvo (potraživanje, odnosno novac – kredit odobren na računu) je u obliku računskog (skripturalnog ili depozitnog) novca koji glasi na ime, te se koristi (prenosi) čekom ili virmanom u iznosima koje odredi vlasnik računa, dok drugo (potraživanje – kredit odobren u gotovu), tj. ono u novčanicama glasi na okrugle svote i na donosioca pa cirkulira iz ruke u ruku. Banke su dakle stvaraoci novca, a stvaraju ga uglavnom odobravanjem kredita.

Danas ga u pravilu banke odobravaju u knjigama i time povećavaju količinu novca u opticaju tj. novac u funkciji kupovnog i platežnog sredstva. Taj dio novčanih sredstava u suvremenim uvjetima čine sredstva na različitim tekućim računima prihoda i rashoda (žiro računi privrednih organizacija, računi budžetskih prihoda i rashoda i sl.), sredstva u platnom prometu (to su ona sredstva koja su skinuta s računa nalogodavca a još nisu proknjižena na račun primaoca), te gotov novac.

U suvremenoj monetarnoj terminologiji ta sredstva zbirno se nazivaju novčana masa. Dakle, novčana masa je samo dio ukupnih novčanih sredstava i to onaj dio koji se nalazi u opticaju. Kada se pak dio odobrenog kredita, tj. već stvorenog novca u obliku depozitnog novca iskoristi u gotovu, tada se nikakav novi novac ne stvara, već se samo jedan oblik pretvara u drugi.

Prema tome kreditna aktivnost banaka je prelijevanje sredstava iz depozita u novčani opticaj ili obrnuto, te su to osnovni izvori formiranja i tokovi promjena novčane mase. Jača ili slabija kreditna aktivnost banaka znači veći ili manji stupanj kreditne aktivnosti banaka, od čega zavisi količina odobrenih bankovnih kredita.

Kreditna aktivnost CB u odnosu na poslovne banke je pored politike obveznih rezervi osnovni instrument reguliranja novčanog optičaja, dok su ostale komponente nezavisne od mjera kreditne politike, pa imaju autonoman karakter. Kreditiranje nebankarskih komitenata (države) djeluje na neposredno povećanje novčane mase. Isto vrijedi i za devizne transakcije, jer otkup deviza od CB dovodi do porasta depozita iz nekreditnog priliva primarnog novca. Uzroci koji izazivaju taj jači ili slabiji priliv sredstava nalaze se u robnom prometu i robnoj proizvodnji.

Likvidnost banke je proces nesmetanog pretvaranja novčanih sredstava u kreditne i nekreditne plasmane, odnosno pretvaranje potraživanja banke po svim odnosima i u svim oblicima u novčana sredstva planiranom dinamikom. Postoji:

1. primarna likvidnost – najlikvidnija sredstva (gotov novac u blagajni, sredstva na žiro računu);
2. sekundarna likvidnost – sredstva rezervnog fonda banke, sredstva obvezne rezerve, kratkoročni krediti za likvidnost od strane CB, krediti na međubankarskom tržištu, krediti preko noći, interventni krediti, ...
3. tercijarna likvidnost – neiskorištene tranše, krediti koji se mogu povući, potraživanja banke, krediti na tržištu.

2) Devizne transakcije banaka

Na veličinu novčane mase utječe i promjena salda potraživanja (državna rezerva) i dugovanja (novac u opticaju) prema inozemstvu, što dolazi do izražaja s jedne strane u promjeni razine deviznih rezervi zemlje, a s druge strane u promjeni veličine novčanog optičaja.

Naime, promjene u odnosu potraživanja i dugovanja prema inozemstvu rezultirat će u slučaju poboljšanja tog salda u povećanju deviznog priliva, a time i otkupa tih deviza od strane bankarskog sustava. Otkup tih deviza značit će odobravanje protuvrijednosti u domaćem novcu, dakle, emisiju.

Obratno, pogoršanje salda potraživanja i dugovanja značit će povećanje zahtjeva nebankarskih sektora za otkup deviza radi plaćanja u inozemstvu, pa u rezultatu i smanjenje deviznih rezervi, ali i smanjenje količine novca u opticaju za onu količinu koja je upotrebljena za kupovinu deviza, odnosno prodaju deviza od strane bankarskog sustava. Međutim, liberalizacijom deviznog sustava koja ukida deviznu cesiju deviza i dovodi do mogućnosti da domaći gospodarski subjekti imaju devizne račune, kupovine i prodaje deviza s tih računa mogu također utjecati prema inozemstvu. Stoga u uvjetima slobodnijeg raspolaganja devizama ukupne transakcije banaka u stranoj valuti, kako one s inozemstvom tako i one s

domaćim komitetima, treba uzeti u obzir da bi se izračunao emisioni efekt. Kupovina i prodaja deviza od strane bankarskog sistema odvijaju se paralelno. Emisioni rezultat zbog djelovanja ovog faktora, odnosno salda ukupnih deviznih transakcija između domaćih banaka i prodaja deviza, odnosno salda ukupnih deviznih transakcija između nebankarskih subjekata.

Suficit trgovinske bilance kao monetarni efekt ima povećanje kreditnog potencijala poslovnih banaka zbog velikog priliva sredstava iz inozemstva – uravnoteženje bilance.

Deficit trgovinske bilance kao monetarni efekt ima smanjenje novca u opticaju jer više domaće valute ide u konverziju.

→ Diferencijalni tečajevi

Za posao uvoza je jedan tečaj, a za izvoz drugi tečaj. Obično je izvozni tečaj veći od uvoznog. Tako u slučaju da je uvoz veći od izvoza, a ako su tečajevi isti onda je monetarni efekt negativan. Da su tečajevi diferencijalni onda bi monetarni efekt bio pozitivan (više novca u opticaju).

Primjer: Imate ga u staroj skripti ☺

3) Promjene nemonetarnih depozita banaka

Prelijevanje novca u depozite koji nisu novac, odnosno obrnuto, vrši se u toku novčanih kretanja vezanih za proces stvaranja, raspodjele i trošenja nacionalnog dohotka bilo u vezi s posebnim propisima države. Ta novčana kretanja smanjuju i povećavaju novčanu masu u zavisnosti od toga je li prelijevanje u depozite koji nisu novac veće ili manje od prelijevanja u obrnutom smjeru.

Ove promjene se u suvremenoj terminologiji nazivaju promjenama nemonetarne pasive, pri čemu se misli na onaj dio pasive u bilanci banaka koji ne predstavlja novac u opticaju. Povećanje nemonetarne pasive znači prelijevanje novca iz optičaja, dok njeno smanjenje znači da se jedan njen dio prelio u optičaj. Do takve promjene novčane mase može doći i na temelju propisa koji ograničavaju ili olakšavaju trošenje sredstava po pojedinim depozitima. Propisivanjem odgađanja trošenja sredstava po nekom depozitu koji je obuhvaćen novčanom masom povlači se kupovna snaga, dakle novac iz optičaja. Obrnuto je u slučaju ukidanja ograničenja. Nemonetarna pasiva inače predstavlja one depozite koje ne predstavljaju novac u optičaju (nemonetarna pasiva = monetarni potencijal – novčana masa)

4) Kupovina i prodaja zlata i drugih plemenitih metala

Otkup zlata i plemenitih metala kojeg vrši za to ovlaštena banka, znači povećanje monetarnih rezervi, ali i povećanje novčanog optičaja. Obrnuto, kad se zbog različitih industrijskih, zdravstvenih ili drugih potreba prodaje zlato tada se kao protuvrijednost povlači odgovarajuća količina novca iz optičaja.

Promjene obujma novčane mase i njene strukture treba promatrati kao zajednički rezultat svih monetarnih faktora koji u danom momentu mogu imati različito djelovanje. Kreditna aktivnost banaka nije samo osnovni izvor novčanog optičaja već jedini aktivni i neposredni instrument reguliranja novčane mase. Ostali troškovi predstavljaju autonomne komponente nezavisne od kreditno-monetarne politike.

Primarni novac jest novac centralne banke pa uključuje sve likvidne depozite kod CB koji pripadaju poslovnim bankama, stanovništvu, neposrednim nebankarskim komitentima te društveno političkim zajednicama.

Iz aktivne strane bilance vide se:

1. promjene kredita poslovnim bankama;
2. promjene kredita direktnim komitentima;
3. promjene plasmana CB u vrijednosne papire;
4. promjene ostalih plasmana CB;

5. neto odnosi s inozemstvom.

Tokovi kreiranja primarne emisije:

- krediti dani u zemlji (kreditni domaćih transakcijskih banaka);
- devizne transakcije CB sa inozemnim komitentima;
- prodaja VP na financijskom tržištu (kod emitiranja primarnih VP moramo gledati aktivu CB).

Pasivna strana bilance:

1. gotov novac (potraživanje stanovništva);
2. depoziti države i komitenata;
3. obveze CB po osnovi vrijednosnih papira (blagajnički zapis);
4. sredstva poslovnih banaka:
 - žiro račun;
 - račun obveznih rezervi;
 - novčana sredstva rezervi (rezerve likvidnosti);
 - ostalo;
5. ostale obveze kod CB.

Izvori dopunske (sekundarne) likvidnosti:

- sredstva rezervnog fonda banke;
- sredstva obvezne rezerve kod CB (nešto skuplji izvor);
- kratkoročni krediti za likvidnost (daje ih CB);
- krediti na međubankarskom tržištu novca;
- osnivački ulogi osnivača.

CB odobrava sredstva u kreditnom novcu poslovnim bankama, ali to direktno ne dovodi do povećanja novca u opticaju. Međubankovni odnosi su neutralni.

Povećanje bankarske aktive znači povećanje novčanog opticaja. Tako je kada se povećava količina zlata, suma potraživanja od inozemstva i suma odobrenih kredita, što sve figurira u aktivni bilance banaka. Kao što povećanje bankarske aktive znači povećanje količine novca u opticaju, tako povećanje nemonetarne pasive u bilanci banaka znači smanjenje količine novca u opticaju, dok povećanje ostale pasive održava povećanje količine novca u opticaju (depozitnog i gotovog). Utjecaj tih različitih faktora može se izračunati iz stanja A i P u bilanci svih banaka računajući promjene stanja na početku i na kraju promatranog razdoblja.

U pasivi te bilance, gdje su prikazani svi depoziti i gotov novac u opticaju, a ranije i sredstva u platnom prometu, vidljivo je u prvom redu koliki je porast onih kategorija koje treba uključiti u novčanu masu. Taj porast predstavlja neto emisiju (porast novca u opticaju). Tokovi promjena izračunavaju se na osnovi promjena pojedinih dijelova aktive (+, - promjena kredita, što odražava kreditnu aktivnost banaka; +, - promjena zlata; potraživanja od inozemstva korigirano sa +, - promjenama obveza prema inozemstvu i stanja deviznih računa, što odražava aktivnost banaka i njihovih komitenata u stranoj valuti, tj. ukupne devizne transakcije banaka i na kraju +, - promjenu stanju ostale aktive).

Kako se promjene nemonetarne pasive, tj. onih depozita koji ne predstavljaju novac u opticaju, također odražavaju u količini novca u opticaju, ovaj tok promjena treba odraziti razliku između neto emisionog rezultata i rezultata dobivenih djelovanjem faktora koji su povezani s bankarskom aktivnošću (kreditna aktivnost, devizna aktivnost i ostala aktivnost).

Postoji nekoliko postupaka izračunavanja potrebne novčane mase u opticaju, ali egzaktnu formulu je teško odrediti. Možemo govoriti o donjem i gornjem pragu zone optimalnosti. On

je širi u razvijenim, a uži u nerazvijenim zemljama, tj. u zemljama na nižem stupnju razvoja. Osnovna načela u postupku određivanja mase, tj. zone optimalnosti:

1. veća količina novca u opticaju prisutna je u svakoj privredi koja iskazuje veće stope rasta;
2. povećana potreba za novčanom masom je kada monetarni agregati ostaju isti, a povećava se prometna sfera (tercijarni sektor);
3. ako CB želi uspješno utjecati na povećanje novčane mase onda to treba provoditi indirektnim putem, tj. povećanjem kreditnog potencijala banaka.

2.3. *Novčana masa*

Snabdijevanje privrede potrebnom količinom novca ostao je jedan od najsloženijih zadataka monetarne i ekonomske politike uopće. Reguliranje porasta novčanog optičaja, u skladu s razvojem proizvodnje i prometa danas u uvjetima papirnog važenja i depozitnog novca, predstavlja otvoreno i osnovno pitanje aktivnosti kreditnog bankarskog sistema. Danas ne postoji mehanizam automatskog reguliranja potrebne količine novca (to je ona količina novca koja je neophodna za odvijanje normalnog tijeka društvene reprodukcije i omogućava maksimalnu stabilnost na tržištu), a spoznaja djelovanja različitih čimbenika u tom procesu nameće i drugo pitanje: da li je iz mnoštva čimbenika moguće izvući neke objektivnije kriterije kojima bi se «*ex ante*» utvrđivala optimalna novčana masa?

U situaciji kada ne postoji neki mehanizam za automatsko uspostavljanje potrebne novčane mase, svaka zemlja nastoji da se bar «*ex post*» brine o strukturi novca, potrebnoj količini, djelovanju na čimbenike koji određuju brzinu optičaja i sl. Ovo tim prije što se u suvremenom bankarskom sistemu ne pojavljuje samo CB kao emisiona ustanova, već i sve poslovne banke, dakle cjelokupni bankarski sistem.

Svaka banka u suvremenim uvjetima javlja se kao emisiona banka. Ona preko emisije bankarskog kredita posebno potencirane procesom multiplikacije, istovremeno višestruko kreira novac.

Optimalna novčana masa je ona koja predstavlja optimum u snabdijevanju privrede novčanim sredstvima. Raspon između donje i gornje granice zone u razvijenim zemljama je širi, a u nerazvijenim je niži, pa zato u nerazvijenim lakše dolazi do monetarnih poremećaja. No izvan svake diskusije je da u:

- rastućoj privredi nužno raste i potrebna novčana masa;
- porast novčane mase povezan je s prometnom sferom društvene reprodukcije;
- reguliranje optičaja provodi se usmjeravanjem kreditnih funkcija banaka.

Novčana masa se nalazi na normalnom nivou kada se u privredi ne osjeća ni višak ni manjak novčanih sredstava. To su najpovoljniji monetarni uvjeti za tokove društvene reprodukcije. Osiguranje optimalnih monetarnih uvjeta (optimalne novčane mase) reprodukcije treba *a priori* otkloniti monetarni faktor kao uzrok inflacijskih i deflacijskih poremećaja.

Makroekonomski optimalna novčana masa može se prikazati na slijedeći način:

$$M_o * V = T_o, \text{ pri čemu je}$$

M_o – optimalna novčana masa,

V – brzina optičaja novčane mase,

T_o – potrebna količina novca (platežno sposobna novčana potražnja – novac u tekućem i najlikvidnijem obliku ovdje je reprezentant potražnje).

Identična formula je:

$$N_o * B = T_o, \text{ gdje je}$$

N_o – novčana masa,

B – koeficijent brzine opticaja novca koji može poprimiti ekstremne vrijednosti 0, 1 i ∞ ,

T_o – potrebna optimalna potražnja novca.

Statistički promatrano, stvarna novčana masa M , objektivno se može naći u tri različita položaja u odnosu na optimalnu novčanu masu M_o :

- stvarna novčana masa se poklapa s optimalnim nivoom novčane mase $M = M_o$
- stvarna novčana masa je veća od optimalne novčane mase $M > M_o$
- stvarna novčana masa je manja od optimalne novčane mase $M < M_o$

Pri danom nivou cijena i drugih čimbenika reprodukcije, stvarna i optimalna novčana masa se najčešće ne poklapaju, što znači da je stvarna veća ili manja od optimalne. Kada bi se promjene i formirani nivoi stvarne novčane mase uvijek poklapali s optimalnom, bio bi moguć proces automatske emisije i poništavanja novca, što znači da kreditno-monetarna politika ne bi bila potrebna. Stvaranje novca u privredi značilo bi uvijek društveno optimalno stvaranje novca, a emisija novca izvodila bi se kao čisto tehnički posao.

Međutim, razvijeni oblici kreditnog novca i raznih oblika «izvedenog» novca, proces transformacije novca u druge novčane oblike, proces priliva i odliva novca u zemlju i iz zemlje, velika varijabilnost brzine opticaja pojedinih novčanih oblika i privrednih transaktora, te drugo, gotovo redovito dovodi do odstupanja M od M_o . Tako je osnovni cilj kreditno-monetarne politike osiguranje optimalne novčane mase za nesmetano odvijanje tokova proširene društvene reprodukcije.

Porast novčane mase, ako nije došlo do promjene ostalih monetarnih faktora koji također determiniraju potrebnu količinu novca (struktura i brzina opticaja), može biti posljedica:

1. sve većih potreba gospodarstva ili
2. simultanog procesa monetarne ekspanzije i padanja njegove vrijednosti.

U drugom je slučaju riječ o inflatornom bujanju kanala novčanog opticaja prevelikom masom novca, za razliku od prvog, kada je to posljedica povećanja potreba gospodarskog života. Najčešći su u životu slučajevi ispreplitanja uzroka. Tek svestrana i suptilna analiza promjena složenih stanja i odnosa može pružiti točnu monetarnu dijagnozu. Da bi se takva dijagnoza mogla dati potrebno je ocijeniti potrebnu količinu novca koja je promjenjiva varijabla i zavisna od mnoštva čimbenika i odnosa. Na to je već ukazao Marx u kontekstu rasprave o kvantitativnoj teoriji novca i skrenuo pažnju na to da potrebna količina novca ovisi od sume robnih cijena i brzine opticaja, tj. izraženo formulom :

$$M_o = \frac{\sum R_c}{B_o} \text{ ili ako koristimo druge simbole može i } N = \frac{\sum C_r}{B} \text{ gdje je}$$

M_o – masa novca koja funkcioniра kao prometno sredstvo, zapravo to je potrebna količina novca u opticaju;

R_c – suma robnih cijena, a predstavlja sumu robno-novčanih transakcija koju je potrebno da izvrše različiti subjekti proizvodnje, raspodjele, razmjene, akumulacije i potrošnje da bi se obavio proces reprodukcije. Opseg robno-novčanih transakcija (kao supstitut služi nominalni društveni proizvod) zavisi, dakle, od veličine robne proizvodnje, cijena i organizacije gospodarstva. Kod utvrđivanja sume robnih cijena polazi se od sljedećih elemenata:

- nivoa cijena pojedinih kategorija dobara i usluga;
- razvijenosti robno-novčanih odnosa (što su oni razvijeniji potrebna je veća količina novca u opticaju);
- ukupnog broja privrednih subjekata (poduzeća) i individualnih proizvođača koji ostvaruju određenu materijalnu proizvodnju (ako isti proizvod proizvodi

manji broj proizvođača, onda će i opseg robno-novčanih transakcija biti manji, a time i manja novčana masa)

B_0 – brzina opticaja novca (smanjivanje brzine opticaja može paralizirati utjecaj porasta količine novca, dok povećanje te brzine pojačava utjecaj postojeće količine). Ona zavisi od mnoštva faktora:

- stanja i perspektive gospodarskih kretanja;
- kretanja vrijednosti novca;
- organizacije gospodarstva s obzirom na stupanj integriranosti;
- međusobne povezanosti i mobilnosti sredstava;
- organizacije i tehnike platnog prometa.

Ako se poveća nivo cijena, mora biti veća i potrebna količina novca u opticaju, a što je veća brzina opticaja novca, manja je potrebna količina. Suma robnih cijena je vrlo složen agregat sačinjen od brojnih faktora, često i suprotnog djelovanja. Zajedno sa brzinom opticaja dominantan je faktor koji na određen način sadrži u sebi sve ostale, kao npr.:

- strukturu novčane mase;
- tehniku platnog prometa;
- organizaciju gospodarstva;
- psihološke faktore.

Naime, svi ti dodatni faktori, koji djeluju na potrebnu količinu novca vrše utjecaj bilo putem sume robnih cijena, bilo putem brzine opticaja ili putem jednog i drugog.

Pod novčanim opticajem podrazumijevamo cjelokupnu masu po formi različitih prometnih i naplatnih sredstava koja imaju sposobnost da se prenose bez odgode i gubitka i koje svatko prima za reguliranje obveza. Novčani opticaj pokazuje opseg cirkulacije određenog perioda što znači da je on jednak novčanoj masi pomnoženoj s koeficijentom brzine opticaja.

Pod depozitnim novcem smatramo slobodna i stalno raspoloživa sredstva na računima kod banaka, dakle, sredstva odnosno plativo po viđenju, tj. na zahtjev.

Poteškoće kod utvrđivanja potrebne količine novca:

- 1) problem kod utvrđivanja robnih cijena – uzimanje u obzir cijena u određenim granama koje nisu iste (korigirati vrijednost);
- 2) grane i poduzeća su heterogeni, pa ponuda i potražnja za određenim proizvodom u nekoj zemlji ili više njih nije ista;
- 3) odvijanje platnog prometa u zemljama nije isto, već ovisno o stupnju razvoja (npr. bankomati, plaćanje preko PC mreže, ...);
- 4) treba sve veličine svesti na zajednički nazivnik, tj. na usporedne veličine.

Ako se to napravi može se izračunati globalna količina novca u opticaju. Treba naći društveni proizvod (ukupna količina proizvoda i usluga što ih u toku promatrane godine isporučuje industrija, rudarstvo, poljoprivreda, ... a sastoji se od sredstava za proizvodnju i od sredstava za potrošnju), treba naći i fizički obujam proizvodnje, ali malo teže se nalazi koeficijent brzine opticaja novca. Upravo preko brzine opticaja novca izražavaju se brojne veze monetarnog i realnog sektora privrede, brojne odluke privrednih subjekata u pogledu zadržavanja dohotka, njegove potrošnje, očekivanja rasta cijena, privredna kretanja, proces zaduživanja i razduživanja i osnovna orijentacija monetarne politike.

Brzina novčanog opticaja može se definirati kao broj transakcija koje određena novčana jedinica izvrši u određenom vremenskom intervalu. Za iskazivanje brzine opticaja novca koristi se koeficijent brzine opticaja novca, a on predstavlja broj koji pokazuje koliko puta jedna novčana jedinica (u prosjeku) učestvuje u ostvarivanju robno-novčanih transakcija u

određenom periodu. Stavljanjem u odnos ukupnog iznosa robno-novčanih transakcija i prosječne godišnje novčane mase, dobije se koeficijent prosječne brzine opticaja novčane mase.

$$K_b = \frac{DP(GNP)}{NM}$$

Sredstva izvan opticaja (tezaurirana sredstva) imaju $K_b = 0$, sredstva s neutralnim utjecajem imaju $K_b = 1$, a $K_b = 3$ znači da je novčana potražnja 3 puta veća od dane novčane mase.

Metode izračunavanja brzine opticaja

- 1) Transakcijska metoda – izračunava se kao odnos DBP-a i prosječne novčane mase u danom periodu vremena, odnosno sveukupne robno-novčane transakcije u zemlji sa prosječnom novčanom masom. Pokazuje brzinu realizacije proizvodnje:

$$\frac{DBP}{NM}$$

- 2) Dohodovna metoda – izračunava se kao odnos ND-a po tekućim cijenama i prosječne NM u danom periodu vremena. Pokazuje brzinu kojom se troši nacionalni dohodak: $\frac{ND}{NM}$

- 3) Metoda monetarne statistike – izračunava se tako da se DP podijeli s prosječnom NM u jednoj godini – realna varijanta koja se koristi kod nas. Pokazuje kojom se brzinom novčana masa pretvara u društveni proizvod: $\frac{DP}{NM}$

Podatci o brzini novčanog opticaja su važni stoga što pokazuju stvarni monetarni efekt povećanja (smanjenja) novčane mase. Za planiranje nije manje važna ni marginalna brzina novčanog opticaja koja pokazuje odnos između porasta novčane mase i porasta DP.

→ Faktori koji djeluju na brzinu opticaja novca

Ti faktori se svrstavaju u 6 grupa i rangiraju po važnosti (izneseni od najvažnijih prema dnu):

1. Sistem i tehnika platnog prometa - po svojoj prirodi tehnika platnog prometa je ograničavajući faktor u brzini novčanog opticaja. Radi se o plaćanjima koje nebankarski transaktori obavljaju preko bankarskog sistema. Savršenija tehnika platnog prometa smanjuje masu novca u platnom prometu i dovodi do porasta brzine novčanog opticaja. Visina postojećih novčanih sredstava može biti i suviše velika zbog uvođenja neke institucionalne ili tehničke novine (npr. skraćivanja prosječnog perioda plaćanja), to ubrzava novčani optica i smanjuje količinu potrebnog novca. Uvriježeno je mišljenje da je najbrže plaćanje čekom što je kod nas rijetko.
2. Organizacija upravljanja u samoj privredi i društveno-teritorijalnim zajednicama – također utječu na brzinu opticaja novca. Centralizacija omogućuje efikasnije korištenje i raspored novčane mase, dok u sistemu decentralizacije fondova ista novčana masa ima slabiji monetarni učinak radi usporavanja brzine trošenja novca (potreban je veći broj propisa, odluka, rezervnih sredstava u fondovima, itd.). Zato decentralizacija upravljanja u našoj privredi zahtjeva porast potrebne novčane mase.

3. Odredbe o namjenskom korištenju sredstava – svaki oblik institucionalnog ograničavanja potražnje ili raspodjele novčanih sredstava djeluje na usporavanje brzine opticaja novca i do porasta optimalne novčane mase.
4. Običaji plaćanja u nekoj zemlji – ukoliko su periodi u kojima se vrši isplata osobnih dohodaka, doprinosa, poreza i sl. duži, brzina novčanog opticaja je manja. Skraćenje ovih rokova ubrzava cirkulaciju i omogućuje da se istom sumom novca efektuira veća masa novčanih transakcija.
5. Pojava galopirajuće inflacije (hiperinflacija) i deflacije – poznato je da veća inflacijska nestabilnost privrede vodi bržem oslobađanju od novca, bržem trošenju dohotka i u skladu s tim bržim opticajem novca. U studijima o determinantama brzine opticaja novca primijećeno je da u privredama u kojima je stopa inflacije relativno niska i stabilna, ovaj faktor nema značajniju ulogu. Međutim, u uvjetima hiperinflacije brzina opticaja je pod snažnim djelovanjem pretjerane inflacije. S druge strane, rast cijena i iskazivanje DP-a po tekućim cijenama dovodi do porasta potrebne novčane mase, a to znači da se ovdje radi o faktoru koji ima ugrađena i kontra djelovanja na novčanu masu i brzinu opticaja. Porast cijena destimulira štednju, a stimulira potrošnju i ubrzava cirkulaciju novca.
6. Psihološki faktor – radi se o faktorima koje je vrlo teško ili nemoguće kvantificirati. Zato ih je vrlo teško ukomponirati u *ex ante* postavljenu monetarnu politiku.

2.4. *Depozitni i kreditni multiplikator*

Najjednostavnija matematička formula za utvrđivanje maksimalnog iznosa ili granice do koje se uz dane pretpostavke može multiplicirati depozit (ili kredit) je:

$$D = D_0 * \frac{1}{R}, \text{ gdje je:}$$

D – maksimalni iznos depozita koji se može stvoriti,

D₀ – početni depozit,

R – rezerva likvidnosti na jedinicu depozita (npr. ako je rezerva likvidnosti 20%, onda je R = 0,2),

$\frac{1}{R}$ – multiplikator depozita.

Npr. Supstitucijom određenih veličina u ovoj formuli proizlazi: $D=1000*(1/0,2)=5000$, odnosno kako multiplikator depozita ($1/R$) iznosi 5, inicijalni depozit može se teoretski maksimalno upeterostručiti. U odnosu na inicijalni depozit od 1000 novčanih jedinica maksimalni iznos ekspanzije kredita je 4000 jer je multiplikator kredita manji za 1 od depozitnog multiplikatora (zbog konačne sume rezerve).

Uz pretpostavku da nema nikakve rezerve likvidnosti ($R=0$) depozitni multiplikator iznosio bi beskonačno, dok kod rezerve likvidnosti od 100% ($R=1$) ne bi uopće bilo multiplikacije.

Depozitni multiplikator pokazuje koliko ćemo od inicijalnog depozita kreirati dodatnih depozita, odnosno da će inicijalni impuls depozita od 1 kn multiplikacijom narasti nakon n koraka, a pod danim okolnostima na x kn. Formule kojima se depozitni multiplikator izračunava su:

$$M_d = \frac{1}{1 - z}, \text{ gdje je } z = (1 - r_1 - r_2) * h,$$

r₁ – stopa obvezne rezerve,

r_2 – stopa rezerve likvidnosti,
 h – postotak kredita koji se vraća u depozitni sustav banaka,
 z – stopa rekreiranja sredstava ili postotak kredita koji će se iskoristiti za odobravanje dodatnih kredita

Kreditni multiplikator govori da inicijalni priliv depozita od 1 kn omogućava da se daljnjom multiplikacijom stvori dodatnih x jedinica kredita, odnosno da će inicijalni impuls depozita omogućiti banci da nakon n koraka odobri x kredita. On pokazuje rast kreditnog potencijala banaka. Formula glasi:

$$M_k = M_d * (1 - r_1 - r_2)$$

2.5. Monetarni multiplikator

Monetarni multiplikator pokazuje dinamiku porasta novčane mase u odnosu na ukupni prirast primarnog novca. Formula je:

$$M_m = \frac{\Delta NM}{\Delta PE}$$

ΔNM – porast novčane mase u toku godine (za ovo je nadležna poslovna banka),

ΔPE – porast primarnog novca centralne banke u toku godine (za ovo je nadležna CB).

To znači da monetarni multiplikator pokazuje sposobnost bankarskog sistema da na bazi određene dodatne mase primarnog novca formira veću ili manju masu depozitnog novca odnosno novčane mase. On istovremeno pokazuje veću ili manju zavisnost banaka u provođenju svoje politike od emisije CB, kao i djelovanje regulacijskog mehanizma CB u bankarskom sustavu.

Na formiranje monetarnog multiplikatora utječu slijedeći faktori:

- monetarna baza – B ($B=G+R$)
- formiranje depozitnog novca – D
- povećanje ili smanjenje gotovog novca – G ($G=c*D$)
- rezerve banaka kod CB – R
- učešće gotovog novca u depozitnom novcu – c
- stopa i masa ograničenog depozita prema depozitima po viđenju – n , N_d ($N_d=n*D$)

Možemo postaviti odnose:

$$M_1 = D + G \dots G = c * D \dots B = G + R \dots N_d = n$$

Sada se monetarni multiplikator može dobiti iz slijedećih odnosa:

$$D = \frac{1}{r * (1 + n) + c} * R \dots M_1 = \frac{1 + c}{r * (1 + n) + c} * B \dots M = \frac{1 + c}{r * (1 + n) + c} * ???$$

Multiplikator će biti veći ukoliko je vrijednost koeficijenata c , r i n manja. Tada će uz danu masu porasta primarnog novca doći do većeg porasta novčane mase (depozita banaka). Svi ti faktori djeluju istovremeno, različitog su intenziteta u pojedinim sekvencijama vremena, često se kompenziraju međusobno, što pred monetarno kreditnu politiku stavlja niz složenih zadataka u projekciji novčanih kretanja i zacrtavanja monetarne politike.

Jedno od osnovnih pitanja u tome je stabilnost multiplikatora, kao i mogućnost njegovog predviđanja. Pošto se radi o kompleksnom parametru u sklopu cjelokupnog monetarnog sustava na koje CB može djelomično utjecati u sklopu monetarnog reguliranja, jer CB može

regulirati samo količinu primarnog novca danu poslovnim bankama i visinu obvezene rezerve i rezerve likvidnosti banaka, to je njegovo ponašanje pod snažnim djelovanjem ponašanja svih makroekonomskih agregata, kao što su preraspodjela nacionalnog dohotka, formiranje štednje, potražnja gotovog novca, ponašanje investicijske potrošnje, tezauracije, platno-bilančne pozicije...

2.6. *Likvidnost i nacionalne privrede*

Usklađenost robnih i novčanih tokova bitan je element ekonomske ravnoteže. Konkretnije sagledavanje ove problematike dovodi do zaključka da je ovdje u pitanju odnos između društvenog proizvoda (DP) i novčane mase (NM), tj. to je stopa likvidnosti nacionalne privrede. Opće je pravilo da stanje i kretanje novčane mase mora biti u korelaciji sa stanjem i kretanjem DP-a. Stoga se u reguliranju novčanog opticaja kao osnovni indikator uzima predvidivo kretanje DP-a u jednom budućem periodu. Ako se predviđa porast DP-a od npr. 10%, dozvoljava se porast novčane mase za 10%, ali u korekturu:

- 1) postojeće likvidnosti privrede – ukoliko je tržište zasićeno novčanim sredstvima iz ranijih perioda, bit će potrebno predvidjeti niži porast novčane mase;
- 2) brzine novčanog opticaja – predvidivo smanjenje brzine novčanog opticaja nužno je kompenzirati većim porastom novčane mase i obratno.

Koeficijent likvidnosti nacionalne privrede dobije se podjelom prosječne godišnje novčane mase s visinom društvenog proizvoda, pomnoženo sa 100. Formula:

$$K_1 = \frac{NM}{DP} * 100$$

Ovaj koeficijent pokazuje udio novčane mase u DP-u, odnosno koliko jedinica novčane mase dolazi na svakih 100 kn društvenog proizvoda, što zapravo izražava stopu snabdijevanja privrede novčanim sredstvima.

Likvidnost privrede nije dovoljno pratiti po globalnim pokazateljima novčane mase i DP-a. Već je potrebno uključiti i analizu rasporeda novčane mase po sektorima i granama privredne djelatnosti. Podaci o prosjecima, pa makar koliko bili korisni i točni, mogu jako puno divergirati kad se usporede sa stvarnim stupnjem snabdjevenosti novčanim sredstvima pojedinih sektora i grana. Uz prosječnu likvidnost od npr. 40% jedni se drastično izraženo mogu «gušiti» zbog obilja, a drugi uslijed nedostatka sredstava.

Novčana masa nije homogena i kompaktna cjelina, dok novčana potražnja uz istu novčanu masu može znatno oscilirati, uslijed djelovanja raznih, ali povezanih faktora (koji dovode do povećanja i smanjenja novčane mase) i komponenata. Takvi faktori koji utječu na koeficijent likvidnosti nacionalne privrede jesu:

1. Heterogenosti i disperzija novčane mase – u rukama mnogobrojnih imaoaca, koji žive i posluju u vrlo različitim uvjetima, po vrlo različitim propisima, izaziva osjetne oscilacije efektivne potražnje. Novčana sredstva se diferenciraju i po širini i lakoći plaćanja. Gotov novac više služi jednim, a depozitni drugim plaćanjima. Manipulacija gotovim novcem je mnogo jednostavnija od manipulacije depozitnim. Ni sam gotov novac nije kompaktne strukture jer je jedan iako mnogo manji dio u blagajnama poduzeća, ustanova, organizacija i organa, a drugi u rukama stanovništva. Gotovine stanovništva dijelom se troše na dnevne potrebe, dijelom na trajne potrebe, a dijelom se i tezauriraju. Sve ove specifičnosti rezultiraju u razlici brzine novčanog opticaja, a time i novčane potražnje.

2. Mjere monetarne politike centralne banke – drugi je po značenju instrument monetarnog reguliranja, kod nas i u mnogim zemljama. Obvezne rezerve se obračunavaju i izdvajaju iz točno određenih bankarskih sredstava, a vode se na posebnom računu poslovne banke kod FINA-e, koji po ovlaštenju HNB organizira platni promet među bankama i drugim financijskim organizacijama. Povećanjem stope obveznih rezervi sužava se kreditni potencijal banaka koje od toga trenutka raspolažu s manjim sredstvima, kao i mogućnostima odobravanja novih kredita. Snižavanjem stope obveznih rezervi proširuje se kreditni potencijal poslovnih banaka, kao i sposobnost dodjeljivanja novih kredita. Stoga je stopa obveznih rezervi instrument reguliranja kreditnog potencijala poslovnih banaka, a prema tome i novčane mase. Stopa obveznih rezervi može biti linearna (jednaka za sve banke i za identična sredstva) ili selektivna (u odnosu na pojedine kategorije bankarskih sredstava). Promjene visine obveznih rezervi mogu se ostvariti i pri istoj stopi, ali uz promjenu osnovica na koju se obračunavaju rezerve ili pak istovremenom promjenom i stope i osnovice obveznih rezervi. Visoke stope obveznih rezervi, zamišljene kao važan korektiv kreditnog potencijala banaka i vezivanja za CB, iscrpile su mogućnost njihovog djelotvornijeg korištenja. Stoga se ukazuje potreba sniženja stopa obveznih rezervi s time da se ta sredstva iskoriste za elastičnije i samostalnije kreditiranje od strane banaka, ali i za elastičnije kreditno reguliranje, te jačanje likvidnosti banaka.
3. Razvijenost financijskog tržišta – da li je razvijeno tržište novca i kratkoročnih vrijednosnih papira
4. Dijelovi ekonomske politike
 - fiskalna politika (budžetska i porezna)
 - politika platne bilance
5. politika raspodjele nacionalnog dohotka
6. politika raspodjele plaća

Funkcije centralne banke:

- 1) regulira količinu opticaja novca i emisiju kredita, radi stabilnosti vrijednosti novca kao i likvidnosti i solventnosti privrednog sustava;
- 2) vodi brigu o likvidnosti i solventnosti banaka i drugih financijskih institucija;
- 3) vodi brigu o održavanju opće likvidnosti u plaćanjima prema inozemstvu, te ima funkciju kontrole cjelokupnog bankarskog sustava;
- 4) brine o platnoj bilanci zemlje i njenoj uravnoteženosti;
- 5) izdaje novčanice i kovani novac;
- 6) obavlja transakcije za državu;
- 7) brine se za ispravno i efikasno funkcioniranje informacijskog sustava;
- 8) izvršava ostale zakonom propisane poslove (koji nastaju povremeno).

Mjere centralne banke (radi regulacije količine novca u opticaju):

1. Eskontna politika, a unutar nje najznačajnije mjere su:
 - odobravanje selektivnih kredita,
 - eskontna stopa,

- ostale kamate na kredite,
 - kamate na obveznu rezervu,
 - obavlja transakcije za državu.
2. Utvrđivanje visine obvezne rezerve banaka (utvrđivanje stope obvezne rezerve)
To je mjera reguliranja količine novca u opticaju restriktivnog karaktera. Jedan dio obvezne rezerve se sterilizira (povlači iz optičaja), jer banke moraju održavati svoju likvidnost. Smanjenjem svote obvezne rezerve banka postaje likvidnija. Ova mjera ima veliku prednost što se relativno lako provodi, a ima snažno djelovanje. (Uvedena je još 1863./64. radi zaštite ulagača!)
 3. Izdavanje i povlačenje blagajničkih zapisa CB
Blagajnički zapisi su kratkoročni VP-i i to interventni. S druge strane to su i kratkoročni plasmani banaka. Blagajnički zapisi su lako prenosivi, a za njih se može dobiti i lombardni kredit od CB. Rok dospeljeća im je 2 do 3 mjeseca.
 4. Kupoprodaja kratkoročnih domaćih i stranih vrijednosnih papira (nisu VP CB-a) – politika otvorenog tržišta
CB utječe na likvidnost banaka, pa tako ako smatra da u opticaju ima previše novca, CB prodaje postojeće VP poslovnim bankama ili izdaje nove VP. Obrnuto, kupovinom VP-a CB može puštati novac u optičaj. Ova mjera nije jednako efikasna u svim zemljama, jer za njeno uspješno provođenje i kontrolirano djelovanje, moraju postojati određene pretpostavke i određeni stupanj razvijenosti financijskog tržišta i bankarskog sustava.
 5. Odobranje kratkoročnih kredita bankama na temelju kratkoročnih prenosivih vrijednosnih papira
Banka može otkupljivati mjenice ili neke druge VP. CB može kreditirati poslovne banke na temelju zalog VP (lombard). CB može odobriti i dokumentarne kredite gdje se za dobivanje kredita moraju priložiti određeni dokumenti. Eskont – kupovina nedospjele mjenice uz odbitak kamate do dana dospeljeća mjenice i uz zadržavanje pozicije od strane banke. Eskontni krediti su bili zastupljeni u poslovima sa privredom, gdje postoji mogućnost reeskonta mjenice. Poslovna banka može na osnovi mjenice dobiti od CB kredit. Za poslovnu banku to je reeskont, a za CB to je eskont. Ako je eskontna stopa povećana (restriktivna monetarna politika) poslovne banke manje puštaju novac u optičaj (manje kredita).
 6. Odobranje kredita bankama
Rok vraćanja do 3 mjeseca uz zalog VP-a blagajničkih zapisa HNB-a jest lombardni kredit. Prije je bilo puno selektivnih kredita. Selektivni kredit je kada monetarna vlast provodi dio ekonomske politike, gdje se ulaže u financiranje određenih grana u privredi.
 7. Ograničenja opsega i dinamike porasta plasmana banaka za određeno vrijeme
To je izvanredna mjera gdje npr. Riječka banka može u slijedećem kvartalu povećati kredite. Ta je mjera uvedena 80-ih godina. Njome se može također i ograničavati plasman pojedinih banaka.

Likvidnost je sposobnost banke da udovoljava svojim dospjelim obvezama u novcu CB. Ako se apstrahiraju minimalne gotovine u blagajni (cash) i potraživanja prema trećim

bankama, daleko najveći dio bankovnih slobodnih sredstava u primarnom novcu nalazi se na njenom žiro-računu kod CB i dokle ga tu ima dotle je banka likvidna.

Osnovne razlike između obveznih rezervi i rezervi likvidnosti su:

- a) Obvezne rezerve propisuje CB na temelju zakonskih propisa, dok rezerve likvidnosti određuje sama poslovna banka na osnovu priliva i odliva sredstava, eventualnog sporazuma CB i poslovne banke, te uopće smjernice kreditne politike kojima se rukovodi poslovna banka.
- b) Osnovni zadatak obveznih rezervi je reguliranje kreditnog potencijala poslovnih banaka, dok slobodne rezerve služe za pokriće likvidnosti. Ako ove nisu dovoljne, može se posegnuti i za sredstvima sekundarne rezerve (prodajom VP-a, reeskontom mjenica, ...) ili novim prilivom na žiro-račun kod CB.
- c) Rezerve likvidnosti pretežno se drže u određenom postotku od obveze po viđenju, jer su za likvidnost banke važne prvenstveno te obveze.

3. MONETARNA POLITIKA

3.1. Uloga i sadržaj monetarne politike CB

Pod monetarnom politikom podrazumijeva se ovladavanje i svjesno usmjeravanje (odnosno kontrola) svih oblika i tokova novca u reprodukciji (likvidna, nelikvidna, devizna i druga sredstva), što u monetarnoj politici i teoriji predstavlja širi pojam. Kreditna politika predstavlja aktivno djelovanje bankarskog sustava u reguliranju kreditne mase i njene strukture u privredi.

Aktivnim djelovanjem na jedan od osnovnih kanala stvaranja i poništavanja novčane mase i kreditnog volumena, kroz kreditnu politiku, sa najvećim djelom svjesno i planski regulira značajan dio mase ukupnog novca u privredi. Zbog toga se obično oba pojma integriraju pod zajedničkim nazivom monetarno-kreditna politika, jer se ne radi ni o samo čisto monetarnim niti o čisto kreditnim tokovima.

Monetarna politika suvremenih država najuže je vezana za njenu kreditnu politiku, jer reguliranje novčanog opticaja ne može ograničiti samo na kontrolu gotovog novca, već prije svega na kontrolu i reguliranje depozitnog novca, quasi novca, oročenih i drugih ograničenih depozita. Dakle, ne radi se o kontroli i reguliranju samo novčane mase, već monetarnog volumena u cjelini.

Sve veće značenje i uloga novca i kredita u privredi čini neophodnim zauzimanje najispravnije orijentacije monetarno-kreditne politike, kao nerazdvojnog dijela sistemskih i svjesnih napora, koji se ulažu da bi se što uspješnije riješili tekući problemi privrednog razvoja. Monetarna politika je dio opće ekonomske politike, dok je kreditna samo mehanizam za ostvarivanje ciljeva monetarne politike.

Na toj liniji pojavljuju se razna mišljenja i koncepcije koje se mogu sistematizirati u tri osnovna stava:

- Prva koncepcija naglašava monetarnu politiku i monetarne faktore uopće, kao primarne i odlučujuće u ekonomskom razvoju – MONETARIZAM. Orijentacija na ekspanzivnu ili restriktivnu kreditnu politiku nepogrešivo izaziva konjunkturu ili depresiju. Prema tome, privredni razvoj je primarno posljedica pravilne monetarne politike. Zanimljivo je da najugledniji monetarist Milton Friedman negira efikasnost monetarne politike kao instrumenta anticikličke politike s obzirom na dugotrajni «time lag» (oklijevanje). Stoga smatra, da je konstantan i ravnomjeran rast novčanog opticaja sigurniji način vođenja stabilizacijske politike,

umjesto naglih i povremenih intervencija u područje novčanog reguliranja. Friedmanovi kritičari ističu znatno kraći period vremenske određenosti (time lag) djelovanja monetarnih injekcija i prema tome dovoljnu efikasnost monetarne politike u suzbijanju ekonomske nestabilnosti.

- Druga koncepcija i orijentacija naglašava pasivni karakter monetarno-kreditne politike, koja se samo prilagođava potrebama društvene reprodukcije prometnog procesa – CENTRALISTIČKO UPRAVLJANJE PRIVREDOM. Življa ekonomska aktivnost pruža osnovu i življe bankarsko-kreditne aktivnosti i obratno, dok je novac obično oruđe privrednog plana.
- Treća koncepcija zauzima kompromisan stav, u stvari ističe primarnost ekonomskih, ali ne podcjenjuje ni ulogu monetarnih faktora – TRŽIŠNA PRIVREDA. Monetarna politika može biti i podrška i smetnja pravilnom ekonomskom razvoju. Određeni nivo proizvodnje, cijena i prometa, zahtjeva određenu novčanu masu, koja bi se trebala osigurati kreditnom aktivnošću banaka, ali drugo je pitanje da li je pogođena prava mjera. Ako banke puste u opticaj veću masu novca od potrebne nastupa inflacija, a u protivnom deflacija. Kreditno-monetarna politika je uklopljena u opći privredni plan, ali dovoljno samostalna i elastična, da bi mogla pravovremeno i uspješno pružiti punu potporu svim korisnim naporima u privredi i intervenirati kada izbiju poremećaji, naročito ako je osigurana sinkronizirana akcija svih učesnika u proizvodnji i raspodjeli nacionalnog dohotka (počevši od centralnih organa do posljednje privredne organizacije).

Kreditno-monetarna politika nije svemoćna – njene mogućnosti su ograničene, ali je unatoč tome značajna poluga za ostvarivanje ciljeva ekonomske politike, ukoliko se dopunjuje i drugim mjerama vanjskotrgovinske, fiskalne i dohodovne politike.

CB je u najvećem broju zemalja institucija koja se prije svega treba brinuti, prema zahtjevima monetarne teorije, za slijedeće:

- kada konjunktura i zaposlenost padaju, da ekspanzivnom monetarno-kreditnom politikom poveća obujam novca i kredita iznad optimalne, te na taj način podvodi konjunkturu;
- da smanji obujam novca i kredita u periodu kada potrošnja prijeti postati ekstremno velika, odnosno da daljnjim rastom dovede do porasta cijena – do inflacije. Monetarna korektura treba formirati novčanu masu ispod optimalne, u zavisnosti od visine poremećaja ravnoteže.

To znači da se danas više i ne može govoriti o bankama koje se trebaju brinuti samo o količini novca u privredi, već o CB koje se trebaju brinuti o cjelokupnoj privrednoj situaciji u zemlji, što je prihvaćeno u gotovo svim zemljama. U teoriji je opće prihvaćeno stajalište da je osnovni smisao monetarne politike njeno djelovanje na nivou dinamike privredne aktivnosti i to reguliranjem obujma i strukture efektivne novčane potražnje – kroz adekvatno formiranje visine i strukture novčane mase. Tako monetarna politika postaje izuzetno aktivno sredstvo uz fiskalnu politiku (financijsku politiku koja korištenjem fiskalnih instrumenata – poreza, javnih rashoda i budžeta – utječe na zaposlenost, raspodjelu dohotka i ekonomski rast) u vođenju stabilizacijske politike.

Zadaci kreditno-monetarne politike jesu:

- 1) kvantitativni – reguliranje potrebne količine novca u privredi (novčane mase);
- 2) kvalitativni – selektivni krediti, kreditiranje budžeta, kao i drugih neposrednih korisnika emisije.

Osnovni zadaci kreditno-monetarne politike su:

1. snabdijevanje privrede potrebnom količinom novca i kredita;
2. ostvarivanje optimalne stope ekonomskoga rasta;
3. održavanje relativne stabilnosti privrede – stabilnost cijena i nacionalne novčane jedinice;
4. politika pune zaposlenosti;
5. održavanje uravnoteženih odnosa u platnoj bilanci i očuvanje vanjske likvidnosti zemlje u međunarodnim plaćanjima.

3.2. *Sistemi i organizacije centralnih banaka svijeta*

Banka je poduzeće koje se u svojoj glavnoj djelatnosti bavi primanjem i davanjem kredita kao i posredovanjem u novčanom prometu uopće.

Emisija novca postaje osnovni i glavni posao CB, a obavljaju ga kao posebne institucije na osnovi posebnog zakona. Razvoj i položaj CB u svakoj zemlji je bio specifičan i u tijesnoj vezi s razvojem financijskih, političkih i ekonomskih prilika. Ipak, karakteristično je za sve CB u svim bankovnim sistemima i u svim zemljama njihovo centralno mjesto u kreditno-monetarnom sistemu i sve veći utjecaj i odgovornost za privredna, financijska i novčana kretanja.

Cilj aktivnosti CB nije profit, već ostvarivanje određenih monetarno-političkih zadataka i ekonomske politike zemlje. U tom smislu najodgovornija je funkcija CB u reguliranju novčanog opticaja i kreditnog volumena u zemlji te održavanje monetarne stabilnosti. Te zadatke CB izvršava preko slijedećih instrumenata:

- politikom eskontne stope,
- politikom otvorenog tržišta,
- politikom obveznih rezervi i
- kvantitativnim i kvalitativnim kontrolama kredita.

3.3. *Poslovno bankarstvo*

Bankarstvo izučava, obrađuje i objašnjava banku, bankovni sustav, bankovno poslovanje, kao i odnose, procese i operacije koje se javljaju u prometu novca preko banaka.

Karakteristike suvremenog bankarstva su:

1. okrupnjavanje,
2. univerzalizacija,
3. internacionalizacija,
4. primjena novih tehnologija u poslovanju (home-banking, kartice, SWIFT informacijski sustav ...).

3.4. *Politika eskontne stope*

To je jedna od najvažnijih i klasičnih kvantitativnih mjera (globalnog je karaktera i utječe na stupanj snabdjevenosti tržišta novčanim sredstvima). To je politika kamatne stope CB uz koju ona dijeli kredite poslovnim bankama, tj. reeskontira robne mjenice i druge VP-e.

Dizanje eskontne (diskontne) stope smanjuje potražnju, a spuštanje stope povećava potražnju za kreditima, čime se sužava ili proširuje novčana masa. Porast eskontne stope signalizira pristupanje CB restriktivnoj monetarnoj politici zbog čega slijedi:

- poskupljenje novca poslovnim bankama i cijeloj privredi, što smanjuje potražnju za kreditima;
- podižu se troškovi poslovanja radi veće kamatne stope na pozajmljeni kredit što usporava privrednu aktivnost;
- kretanje eskontne stope utječe i na međunarodno tržište novca, na tržište lutajućih kapitala (prebacuju se iz zemlje s nižom u zemlju s višom eskontnom stopom ili zbog očekivanih razlika u deviznim paritetima).

Službena eskontna stopa donosi se odlukom CB, a kamatna stopa na slobodnom tržištu novca formira se pod djelovanjem zakona ponude i potražnje uz utjecaj diskontne politike. Poslovne banke i iz eskontnih i iz političkih razloga moraju usuglašavati svoju kamatnu politiku s politikom CB. Uzima se kao pravilo da će odluka o podizanju eskontne stope biti donesena u uvjetima konjunktura i inflacije, dok će se u stanju depresije spustiti radi pružanja poticaja privrednoj aktivnosti zemlje.

Ostvarivanje ciljeva diskontne politike podložno je mnogim utjecajima i konkretnoj situaciji svake pojedine zemlje, što ovaj instrument ne čini dovoljno efikasnim. Kao momenti posebnog interesa za djelovanje eskontne politike mogu se navesti:

- a) konjunktura u zemlji – podizanje eskontne stope ne povlači opadanje potražnje za kreditima, ako su izgledi za plasman povoljni, a promjena stope neznatna;
- b) stanje tržišta novca – oskudica novca u zemlji podržava visoku kamatnu stopu na slobodnom tržištu, bez obzira na nisku diskontnu stopu CB-e;
- c) pozicija i autoritet CB-e utječe na ponašanje poslovnih banaka – pogotovo onih koje ovise o kreditima CB;
- d) politika diskontne stope efikasnija je u uvjetima stabilnosti domaće valute – strani kapitali nemaju interesa da se «prebacuju» u valute koje samo u toku jednog dana mogu izgubiti 2-3% svoje vrijednosti, iako postoji zadovoljavajuća eskontna stopa; dizanje eskontne stope može ponekad i odbojno djelovati, jer se može protumačiti kao da sa tom valutom «nešto nije u redu».

3.5. Politika obveznih rezervi

Ovaj instrument, za razliku od diskontne politike otvorenog tržišta, uvodi direktnu kontrolu nad sredstvima poslovnih banaka, pa se smatra vrlo efikasnim oruđem monetarno-kreditne politike, ali bez kvalitete selektivnosti. Njegova je specifičnost u tome što može korisno poslužiti u reguliranju novčanog opticaja i u razvijenim i u nerazvijenim zemljama.

3.6. Politika otvorenog tržišta

Sastoji se u intervenciji CB na tržištu VP-a koji su predmet burzovne trgovine, a u prvom redu državnih obveznica koje emitira država kod raspisivanja unutrašnjeg zajma za pokriće raznih potreba.

Ako u zemlji prevladavaju inflacijske tendencije onda CB prodaje VP, a ako prevladavaju depresivne tendencije onda ih kupuje. Prodajom VP-a iz portfolia CB-e vrši se povlačenje novca iz opticaja. Depoziti poslovnih banaka se smanjuju, sužava se njihov kreditni potencijal, a tržišna kamatna stopa raste. Kupovinom VP-a ubacuje se novac u opticaj, povećavaju se depoziti poslovnih banaka i uopće novčana masa.

CB može posredovati na tržištu državnih papira i sa svrhom održavanja njihovih tečajeva. Mnoge poslovne banke zapadaju u nelikvidnost, jer se sustežu da unovče svoje VP-e uslijed pada tečajeva i bojazni da ih daljnja ponuda još više ugrozi. Kupovinom papira CB popravljaju likvidnost banaka i tržišne tečajeve državnih papira.

Posredovanje CB-e kojoj je primarna svrha «njegovanje» tečaja državnih papira, nam sa stanovišta monetarno-kreditne politike regulativni karakter. Politika otvorenog tržišta mnogo je djelotvornija od diskontne politike, jer uzrokuje direktnu kontrakciju ili ekspanziju novčane mase, ali uz uvjet da postoji organizirano tržište (burza) i velika masa vrijednosnih papira u prometu, što u nerazvijenim zemljama nije slučaj.

3.7. *Selektivna kreditna politika*

Selektivnim i kvalitativnim instrumentarijem monetarno-kreditne politike djeluje se na promjene novca i kredita samo u određenim sektorima privrede, regionalnom razmještanju i dr. Selektivno reguliranje od strane CB svodi se na to da se indirektno regulira kreditni potencijal poslovnih banaka, preko mogućnosti većeg ili manjeg postotka reeskonta kod CB za plasmane u određene pravce ili namjene.

Ovdje postoje tri elementa kojim CB indirektno provodi selektivnu kreditnu politiku preko poslovnih banaka:

- prvo, poslovne banke imaju pravo na reeskont ukoliko su svoja sredstva plasirale u određene namjene (npr. izvoz), ako su plasirale svoja sredstva u namjene koje ne preferira kreditno-monetarna politika i CB one nemaju pravo na reeskont;
- budući da su poslovne banke zainteresirane za reeskont sredstava, odlučivati će se za plasman u te namjene, jer inače nemaju podršku CB-a, a i dobivaju relativno jeftina sredstva;
- stimulativni faktori su i dosta povoljni rokovi na koje se odobravaju ova sredstva od strane CB-e (oko 2-3 godine).

Selektivna kreditna politika CB-e najviše je povezana s ciljevima opće ekonomske politike zemlje. Kvalitativnim instrumentima monetarno-kreditne politike CB može kontrolirati namjensko korištenje i usmjeravanje novokreiranog novca u one pravce i poslove kojima je dat prioritet (npr. uvoz-izvoz, poljoprivredna proizvodnja, ...) u ostvarivanju određenih ciljeva tekuće ekonomske politike. Selektivnom kreditnom politikom određuju se uvjeti kreditiranja u pogledu namjena kredita rokova, kamata, korisnika itd., što da se radi o kvalitativnoj kontroli novca i kredita, mada se preko određivanja tih kredita istovremeno određuje i kvantitativno regulira kreditni potencijal banaka i novca i kredita u privredi.

3.8. *Ostali instrumenti monetarne politike*

Da bi monetarno-kreditna politika u svojoj funkciji regulirala potrebne količine novca u privredi bila maksimalno efikasna, u granicama svog dometa, kao u pogledu monetarne i ekonomske stabilnosti, tako i u pogledu stope rasta, potrebno je da raspolaže određenim instrumentima svog djelovanja. Pod instrumentima monetarno-kreditne politike podrazumjevaju se sredstva i metode koje CB primjenjuje da bi održavala masu i strukturu novca i kredita na optimalnom nivou. Instrumenti monetarne politike mogu se podijeliti na dvije grupe:

- 1) kvantitativne instrumente i
- 2) kvalitativne (selektivne) instrumente.

Kvantitativni instrumenti monetarne politike treba da djeluju samo globalno u **društvenoj ???** privredi, dok kvalitativni instrumenti trebaju djelovati selektivno u pogledu vrste kreditiranja korisnika, namjena, načina korištenja, rokova, kamata i slično.

Osnovni oblici kvantitativnih instrumenata u monetarnoj teoriji i politici su:

- politika obveznih rezervi,

- politika eskontne stope i kamatnih stopa uopće,
- politika otvorenog tržišta.

Osnovni oblici kvalitativnih ili selektivnih instrumenata monetarne politike:

- reguliranje kredita CB-e poslovnim bankama,
- reguliranje uvjeta kredita,
- selektivna kreditna politika.

4. MONETARNE TEORIJE

4.1. Počeci i razvoj kvantitativne teorije novca (KTN)

Unutrašnja vrijednost novca zasniva se na kupovnoj snazi novca koju novac ima na domaćem tržištu, odnosno u količini roba i usluga koje se mogu dobiti za određeni broj jedinica novca. Kupovna snaga novca je njegova moć da se za određeni broj novčanih jedinica dobije veći ili manji broj usluga ili roba. Veća kupovna snaga novca označava vrijednost broj roba i usluga koji se dobiju za novčanu jedinicu i suprotno.

Kupovna snaga novca se dobije iz odnosa ukupno raspoloživih robnih fondova (DP) po tekućim cijenama i raspoložive količine novca koja mu se nalazi nasuprot – kao novčana kupovna snaga (efektivna novčana potražnja) na tržištu. To je dakle prometna vrijednost novčane jedinice.

Kako se radi o robnim fondovima po tekućim cijenama, na kupovnu snagu novca pored mase proizvoda i produktivnosti rada, direktno djeluju i cijene. Promjene cijena i kupovne snage novca su obrnuto razmjerni:

$$W = \frac{1}{P} \text{ ili } \frac{1}{P} = \frac{T}{W}, \text{ pri čemu je}$$

W – kupovna snaga novca,

P – cijena roba i usluga,

T – transakcije.

Shema razvoja teorije novca:

- 1) Klasična kvantitativna teorija novca (KTN)
 - prvi začetnici (Bodin, Hume, Ricardo, Locke, Walras, Panteleoni)
 - transakcijska teorija (Fisher)
- 2) Suvremene monetarne teorije i teorije inflacije
 - dohodna teorija (Marshall, Keynes, Hawtrey)
 - metodološki rascjep (Keynes, Fellner, Marx, Rueff, Tooke)
 - model inflatornog jaza i švedski teoretičari (Wicksell, Lindahl, Myrdal)
 - teorija inflacije J. M. Keynes-a
 - psihološki pravac (Aftalion)
 - monetaristička teorija (Friedman) – Čikaška škola (Chicago)
 - imovinska teorija (Tobin) – Jelska škola (Yale)

Začetke KTN-a nalazimo već u 16. stoljeću u radovima Jeana Bodina. Iako je osnovu KTN-a dao Bodin (postavio je temelje 1568. godine), ona je najdetaljnije razrađena kod Davida Humea i Davida Ricarda.

Prema Humeu najznačajnijem predstavniku KTN-a, ova teorija se svodi na slijedeće:

- 1) cijene roba u nekoj zemlji određene su ukupnom količinom novca u opticaju;
- 2) sav novac u zemlji predstavlja sve robe u zemlji;

- 3) ako se količina roba povećava, njena cijena pada –vrijednost novca raste (ako se količina novca povećala, cijene roba srazmjerno rastu – vrijednost novca pada).

Osnovna koncepcija Humea polazi od toga da kretanje cijena uzima kao čistu jedinicu promjena u količini novca u odnosu na količinu robe. Formula je:

$$P = \frac{M}{Q}$$

Drugi značajni predstavnik bio je D. Ricardo koji je sintetizirao, sredio i dao daleko cjelovitiju teoriju. On pravilno zaključuje da je i novac roba, čija vrijednost ovisi o količini društveno potrebnog radnog vremena utrošenog na proizvodnju te robe (novca). Međutim, ovaj zakon vlada samo dotle dok postoji ravnoteža između ponude i potražnje novca na tržištu ili, drugim riječima, samo tada kad se na tržištu nalazi upravo onoliko novca koliko ga je sa stanovišta robnog prometa potrebno. Poremećaj te ravnoteže, što je manje-više pravilo, izaziva kod Ricarda nove zaključke koji ga neosjetno odvlače na sasvim drugi teren, na područje kvantitativne teorije D. Humea.

Polazeći od postavke da novac ima cirkulativnu i metalnu vrijednost, koje se ne moraju podudarati, Ricardo dokazuje da se kretanje vrijednosti novca i cijena vrši na slijedeći način:

- 1) ako u prometu ima previše novca, njegova cirkulativna vrijednost pada ispod metalne vrijednosti i stoga cijene rastu (ovo je slučaj kada se povećava masa zlata ili se smanjuje masa dobara u prometu);
- 2) ako je količina novca u prometu ispod potrebnog nivoa, njegova cirkulativna vrijednost raste iznad metalne i cijene padaju (takva situacija nastupa kada se smanjuje proizvodnja, odnosno priliv zlata ili povećava masa dobara u prometu).

Ovim putem novac postaje znak s većom ili manjom vrijednosti od vrijednosti njegove vlastite supstance. Prema mišljenju Ricarda to je povoljna okolnost, jer porast cirkulativne vrijednosti novca iznad metalne vrijednosti u slučaju oskudice pruža podstrek za veću proizvodnju i veći priliv zlata. Zahvaljujući ovom neprekidnom suprotnom kretanju cirkulativne i metalne vrijednosti novca postiže se slijedeće:

- automatsko reguliranje novčanog opticaja na potrebnom nivou;
- automatsko reguliranje društvene proizvodnje zlata;
- automatsko reguliranje cijena.

To automatsko reguliranje osigurano je kroz (već prije navedeno):

- punu konvertibilnost novčanica u zlato;
- slobodu kovanja zlata za vlastiti račun;
- slobodu uvoza i izvoza zlata.

D. Ricardo objašnjava ovako kvantitativnu teoriju novca:

- a) novac je roba koja ima vrijednost i u čije stvaranje je uloženo vrijeme (radna teorija vrijednosti);
- b) zakon ponude i potražnje djeluje i na novac kao i na druge robe;
- c) novac ima cirkulativnu i metalnu vrijednost (prometnu i supstancnu) koje se ne moraju podudarati.

John Locke prvi unosi (nezvanično prije Fishera) dinamiku u bazičnu formulu KTN-a (uvodi brzinu opticaja novca) – $M \cdot V = P \cdot Q$ iz čega dalje slijedi izraz:

$$P = \frac{M * V}{Q}$$

Dalje možemo izvesti da je kupovna snaga novca:

$$W = \frac{1}{P} = \frac{Q}{M * V}$$

Locke je još uvijek smatrao da je novčana masa (M) homogena.

Prije Fishera bilo je još pokušaja davanja matematičke varijante KTN-a. Leon Walras, osnivač lozanske škole i predstavnik matematičkog smjera, izradio je jednadžbu vrijednosti novca u obliku:

$Q'a = P*B$, gdje je

$Q'a$ – količina A koja služi kao novac,

B – prosjek cijena,

P- količina robe.

Razlike u Fisherovom i Walrasovom modelu gotovo da i nema jedino što je Fisherov model nešto više nijansiran. Cijela ova postavka u skladu je s Walrasovim općim shvaćanjima vrijednosti – vrijednost je rijetkost u odnosu prema potrebi.

Sičan pokušaj kao kod Walrasa susrećemo i kod Maffea Panteleonija. Po njemu je novac samo posrednik u razmjeni. On kaže: «Ako pretpostavimo jedno dobro samo kao posrednik u razmjeni, tada je uočljivo da korisnost cijele mase dobara koja se tako upotrebljava, bila ona velika ili mala, nikada ne varira. Ukupna vrijednost novčane sume, tj. vrijednost sume novčanih jedinica, bit će konstantna ...».

Vrijednost jedinice novca bit će izražen formulom:

$$V = \frac{m}{q * r}, \text{ gdje je}$$

$m = \frac{D}{S}$ - masa transakcije, tj. potražnja novca,

$q*r$ – ponuda novca koja je produkt količine novca (q) i brzine opticaja (r).

Ta je varijanta čak ispravnija od Fisherove jer je dana uz jednu značajnu pretpostavku – novac nema i ne može imati nikakvu drugu ulogu osim uloge posrednika u razmjeni. On je uvijek sredstvo formiranja raznovrsnih rezervi, sredstvo štednje i akumulacije. Iz opticaja on stalno odlazi i u opticaj se stalno vraća, s tim da je ritam određen odnosima i faktorima reprodukcije. Tek u uvjetima galopirajuće inflacije taj ritam se potpuno deformira. Ekonomski nered tada poprima izgled monetarnog nereda.

4.2. Kvantitativna teorija novca (Irving Fisher) – Transakcijska teorija

Američki ekonomist Irving Fisher dao je proširenu varijantu kvantitativne vrijednosti novca, uvodeći u osnovnu formulu $M=Q*P$ dva nova elementa:

1. proširuje novčanu masu i dobiva njena dva dijela – gotov novac i depozitni novac;
2. unosi faktor brzine novčanog opticaja.

Polazna formula glasi:

$$M = P * Q, \text{ gdje je}$$

M – gotov novac,

Q – trgovački volumen robe,
P – nivo cijena.

Iz toga slijedi da je nivo cijena jednak odnosu mase novca i trgovačkog volumena robe:

$$P = \frac{M}{Q}$$

Ako se volumen novca udvostruči biti će $P = \frac{2 * M}{Q}$ (dvostruko povećani nivo cijena), a

ako se udvostruči trgovački volumen robe bit će $P = \frac{M}{2 * Q}$ (prepolovljen opći nivo cijena).

On uvodi element brzine novčanog opticaja pa osnovnoj formuli dodaje varijablu V ($M * V = P * Q$). Također razbija dotadašnju homogenu novčanu masu i dobiva $M * V + M' * V' = P * Q$, pa proširena formula I. Fishera izgleda ovako:

$$P = \frac{(M * V + M' * V')}{Q}, \text{ gdje je}$$

M – gotov novac,
V – brzina opticaja gotovog novca,
M' – depozitni novac,
V' – brzina opticaja depozitnog novca,
P – nivo cijena,
Q – količina roba na tržištu.(trgovački volumen)

U oba slučaja cijene su funkcija kvocijenta mase novca u prometu i trgovačkog volumena roba, gdje su cijene zavisne, a novac i roba nezavisne veličine.

Zaključak iz Fisherovih formula je:

- uz jednaku količinu robe na tržištu cijene rastu srazmjerno porastu novčane mase i brzine opticaja;
- uz nepromijenjen volumen novčane mase i brzine opticaja, cijene rastu ili padaju srazmjerno smanjivanju ili porastu trgovačkog volumena robe (u svakom slučaju cijene su samo pasivan refleks apsolutnih ili relativnih promjena na strani novca)

4.3. Cambridge-ska formulacija (Marshall) – Dohodna teorija

Uz Alfreda Marshalla ostali važni predstavnici kembridžske škole su Arthur Cecil Pigou, John Maynard Keynes, Ralph George Hawtrey i Denis Holme Robertson. Dok Fisherova formula polazi od gledišta da je u prometu uvijek sav postojeći novac, kembridžska varijanta KTN-a zastupa stanovište da proizvedena i potrošna gospodarstva uvijek zadržavaju izvjesnu blagajničku rezervu, koja zavisi:

- o veličini rezerve koja se želi i može zadržati;
- o kupovnoj snazi novca (što je kupovna snaga manja, treba zadržati veći broj novčanih jedinica).

Najznačajniji predstavnik te škole je bio A. Marshall koji razrađujući ovu teoriju dokazuje da na cijene najznačajnije utječe odnos između ukupnog dohotka i dijela dohotka zadržanog u novcu. Jedan dio dohotka se troši u obliku raznih potrošnih ili proizvodnih dobara, a jedan dio se radi potrebe i želje zadržava u novčanoj formi.

Odnos između ukupnih dohodaka i ovih blagajničkih ušteda Marshall imenuje koeficijentom «k», koji je obrnutoj proporciji s brzinom novčanog opticaja:

$k = \frac{1}{V}$ (povlačenje novca usporava, a trošenje novca pospješuje brzinu novčanog opticaja)

Početna formula se nešto modificira i dobiva ovaj oblik:

$$P = \frac{M}{k * R}, \text{ gdje je}$$

P – nivo cijena,

M – iznos novčanih sredstava,

R – količina roba za prodaju,

k – koeficijent zadržanog dohotka u novčanom obliku.

Znači, što su zadržana sredstva (k) veća, cijene u prometu su niže. Marshall je kao teoretičar bio umjereni pobornik marginalističkih koncepcija, koje i ovdje dolaze do izražaja. On tvrdi da korisnost (vrijednost) novca opada koliko ga je više u rukama potrošača i zato cijene rastu.

Keynes detaljnije raščlanjuje novčanu masu i daje svoju formulu:

$$n = p * (k + r * k'), \text{ gdje je}$$

n – količina novca u opticaju,

p – cijena jedinice potrošnje,

k – moguća potrošnja pomoću zadržane gotovine,

k' – moguća potrošnja pomoću sredstva u bankama,

r – odnos kreiranih sredstava i gotovine koja ih pokriva (rezerva likvidnosti). Iz ove formule proizlazi da je:

$$p = \frac{n}{k + r * k'},$$

što znači da cijene ovise o odnosu ukupne količine novca u opticaju zadržanih sredstava u gotovom i depozitnom novcu, te faktor (r) uz pretpostavku nepromijenjene ponude dobara.

Iz navedenog je vidljivo da je Keynes, iako je još uvijek kvantitativac, pravilnije postavio pitanje količine novca vodeći računa o fondovima u bankama (r*k') i fondovima gotovine zadržane u rukama publike (k). Dakle, kembridžska škola kvantitativnu teoriju novca ne odbacuje kao osnovu razmatranja, već ide za tim da je precizira. Kembridžska škola je i dalje razvijala svoju teoriju, a naročito je veliki doprinos dao Hawtrey.

Hawtrey izričito kaže da statička kvantitativna teorija vrijedi ako svi ekonomski uvjeti ostanu nepromijenjeni: «Cijene robe direktno su proporcionalne broju jedinici vrijednosti sadržanih u graničnoj raspoloživosti kupovne moći». No, on odmah primjećuje da ovu teoriju treba izbjegavati u širem smislu, kritizira Fishera i Pigoua i zaključuje da «granica raspoloživosti» nije faktor koji određuje vrijednost novca u doba ekspanzije kontrakcije. Povećanje rashoda potrošnje ne mora jedno vrijeme dovesti do povećanja cijena, već samo do smanjenja zaliha. Isto tako i smanjenje rashoda ne mora odmah dovesti do pada cijena, već do povećanja zaliha. Ovdje je tendencija pada i rasta cijena maskirana.

On je kasnije tu ideju razvijao i istakao da s obzirom na dinamičnost suvremene privrede, kvantitativna teorija ne vrijedi. S tim u vezi on tvrdi da monetarna ekspanzija ne može dovesti do porasta cijena ako proizvodnja ima mogućnost povećanja. Samo u slučaju pune zaposlenosti razvija se inflacioni proces, a cijene rastu.

Hawtrey polazi od dohotka i po njemu utjecaj koji svaki trenutak modificira nivo cijena dolazi od neto utrošenog dohotka. Visina tih rashoda potrošnje određena je nadnicama, rentama i profitima koje primaju pojedinci i zatim unose u cirkulaciju.

4.4. Metodološki rascjep (Keynes)

Takvom razradom teorije, a posebno Keynesovim prilogom, nastupa metodološki rascjep koji je podvojio ekonomiste koji su polazili od KTN-a. Jedni su ostali privrženi kvantitativnoj teoriji ili su je samo modificirali jače naglašavajući potražnju, dok su se drugi, preko novčanih rashoda ili pak isticanjem dohotka ili ponašanja različitih socijalnih grupa, sve više od nje udaljavali i približavali teoriji inflacije zasnovanoj na faktorima uže povezanim s proizvodnjom. Taj rascjep povezan je s imenom J. M. Keynesa iako je teoretska činjenica da je rascjep postojao znatno prije njega i bio vezan za ime K. Marxa.

Mnogi su dokazali da porast cijena kao posljedica porasta količine novca nije bezuvjetan i siguran, a da se i ne govori o tome da je proporcionalan. Traže se drugi uzroci porasta novca. Međutim, odbacivanje postavke o ukupnoj količini novca kao uzroku kretanja cijena dovodi do toga da se kvantitativna teorija novca pretvara u varijantu teorije ponude i potražnje. Tu promjenu možemo uočiti promatrajući Keynesovu formulu od prije ($p = \frac{n}{k + r * k'}$) iz koje se vidi da cijene prestaju biti determinanta količine novca, već se umjesto toga uvodi element potražnje (uz pretpostavku nepromijenjene ponude, dok uz promjenjivu ponudu kretanje cijena zavisi i od ponude i od potražnje). Umjesto formulacije:

$c = f(\frac{N}{R})$, koja pokazuje da je cijena funkcija novca i roba, koristi se sada novija formulacija koja pokazuje cijenu kao funkciju ponude i potražnje:

$$c = f(\frac{pt}{pn}) .$$

Međutim, tu je sada bilo mnogo lutanja i nisu se mogli definirati pravi odnosi tih dviju veličina. Bitno je to da su se razmatranja približila samom izvoru problema., iako još nitko nije doveo u vezu s ovim problemom i proizvodnju.

Fellnerov poslijeratni model mogućnosti inflacije *ex post*, koju on pokazuje kao suvišak efektivne potražnje potrošnih dobara na bazi ostvarenog dohotka u odnosu prema ponudi:

$\alpha * y - c$ (mogućnost inflacije *ex post*), gdje je

y – raspoloživi dohodak u toku perioda,

c – globalna vrijednost kupljene robe široke potrošnje u toku perioda,

α – prosječna sklonost potrošnji.

Ova ista formula samo više nijansirana izgleda ovako:

$(\alpha - \beta * y) * y - c$, gdje je

β – dio koji bi se potrošio da ga kontrola ne sprečava,

y – dio β kojeg su potrošači prisiljeni uštedjeti zbog kontrole.

Karl Marx također naglašava ponudu i potražnju, ali također on unaša i faktor proizvodnje te time dopunjuje i nadograđuje postojeće teorije. Za ponudu i potražnju on kaže: «Ako potražnja i ponuda određuju tržišnu cijenu, tržišna cijena s druge strane određuje potražnju i ponudu».

Jacques Rueff kaže: «Opći nivo cijena varira s ukupnom potražnjom, ali samo kao funkcija ukupne potražnje ... Opći nivo cijena indiferentan je na raspodjelu ukupne potražnje

među pojedinim dijelovima tržišta». On smatra da cijene ovise o kretanjima ponude i potražnje, odnosno ako potražnja premašuje ponudu onda cijene rastu i obratnu. Također smatra da svaki porast količine novca ne izaziva i porast cijena, već samo ako je nepoželjan. Ako je poželjan o rasta cijena neće doći, jer što se tiče novca «temeljan faktor je razlika između željene likvidnosti i efektivne cirkulacije», a stara kvantitativna teorija to zanemaruje. Za Rueffa inflacija nije ništa drugo nego efekt emisije neprobavljenog novca.

Thomas Tooke polazi od dohodne teorije i negira KTN-a. On se ističe jer prvi uvodi u razmatranje neke sasvim nove čimbenike. Tvrdio je da nivo cijena zavisi od dva faktora:

- troškova proizvodnje i
- volumena novčanog dohotka namijenjenog potrošnji.

«Kao što su troškovi proizvodnje ograničavajući principi ponude, tako je i ukupnost novčanog dohotka namijenjenog potrošnji određujući ograničavajući princip potražnje.»

4.5. Model inflatornog jaza i švedski teoretičari

Općenito se može reći da neravnoteža između dviju ekonomskih srodnih veličina (ponuda – potražnja) otvara jaz (engl. Gap), a on se popunjava rastom cijena ili rastom vrijednosti novca, tj. inflacijom ili deflacijom, pa otuda i naziv inflatorni ili daflatorni jaz. Teorije inflatornog jaza u mnogome se naslanjaju na shvaćanje Wicksellove monetarne ravnoteže i kasnije Keynesove ideje. Tu je svoj doprinos dao Marx, kao i mnogi predstavnici bečke, lozanske i kembridžske škole.

Međutim, više od drugih Knut Wicksell je naglasio problem novčane ravnoteže i uveo u razmatranje obim potrošnje i investicije. Neravnoteža između štednje i investicija, što je sve posljedica nerazmjera između prirodne i stvarne kamate, dovodi do monetarne neravnoteže, a za njom i do stvarne. On odbacuje i Say-Ricardov zakon tržišta o kojem su ponuda i potražnja uvijek jednake, te ističe da nikakvo gibanje cijena ne bi nastupilo kada bi to bilo tako. Ističe da novčana ravnoteža zavisi od kretanja kamatne stope, odnosno od odnosa prirodne i bankarske kamate.

Novčana će ravnoteža biti ostvarena ako su ispunjena slijedeća dva uvjeta:

1. ako su prirodni i bankarski kamatnjak jednaki;
2. ako su investicije jednake štednji.

On je pokazao da se u suvremenoj dinamičkoj privredi globalna potražnja razdvaja na dva dijela:

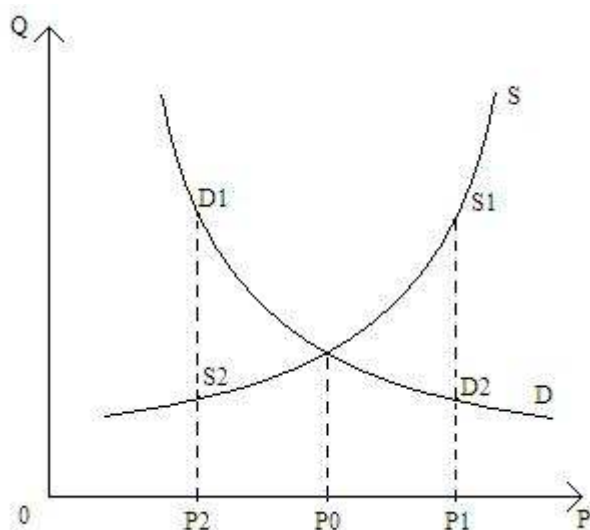
- a) na potrošačku potrošnju;
- b) na potrošačku štednju;

dok se globalna ponuda razdvaja:

- 1) na proizvodnju dobara potrošnje;
- 2) na investicije.

Za objašnjenje odnosa između ova 4 faktora Wicksell se poslužio kamatom. Kad je bankarski kamatnjak ispod prirodnog, investicije premašuju štednju, te se potrošačka potražnja povećava u odnosu prema proizvodnji dobara potrošnje. Posljedica tog kretanja bit će rast cijena.

Grafički prikaz modela inflatornog/deflatornog jaza



Kod cijene P_0 ponuda (S) i potražnja (D) su u ravnoteži. Kod cijene P_1 postoji deflatorski jaz ($S_1 > D_1$) predstavljen razlikom među njima ($S_1 - D_1$). Obratno kod cijene P_2 imamo inflatorski jaz ($S_2 < D_2$) koji je razlika ($D_2 - S_2$) te koji dovodi do porasta cijena.

Ovaj model je u teoriji davan uz mnogo ograničenja i napomena jer kao suviše apstraktan ne vodi računa o mnogobrojnim faktorima koji tu imaju svoj utjecaj.

Ograničenja modela odnosno faktori o kojima model ne vodi računa su:

- odnosi cijena,
- vrste robe i njihova namjena,
- supstitucija,
- elastičnost ponude i potražnje,
- troškovi proizvodnje (kao odlučujući čimbenik).

Švedska škola je neka vrsta pionira teorije inflatornog jaza. Njen predstavnik Wicksell prvi je i najvažniji koji je razmatrao ovaj problem, ali ima i drugih koji su dali značajne doprinose (ističu se Davidson, Lindahl, Myrdal i Bertil Ohnil)

Eric Lindahl daje jednadžbu:

$$E * (1 - s) = P * Q, \text{ gdje je}$$

E – raspoloživi dohodak,

s – dio dohotka koji se ne troši (koji se štedi),

P – nivo cijena,

Q – ponuda robe.

$E*(1-s)$ – potrošnja, odnosno potražnja robe.

Ako je ponuda robe (Q) neizmijenjena tada će što je veća potražnja za robom i cijene (P) biti veće:

$$P = \frac{E * (1 - s)}{Q}$$

Sada je pitanje što određuje kretanje raspoloživog dohotka (E) i način njegova trošenja, pa prema tome i štednju (s) ili što je to što određuje ponudu (Q)? Lindahl odlučujuću ulogu u tome pripisuje kamatnoj stopi. Pad kamatne stope povećava dohodak (E), dok u prvo vrijeme zbog sniženih kamata utječe na povećanje zaliha i dovodi do smanjenja ponude (Q).

Činjenica je da u Lindahlovu modelu cijene rastu kao posljedica sniženja kamata koja na njih djeluje putem promjene u odnosu ponude i potražnje, a ne količine monetarne cirkulacije.

Lindahl kao i svi predstavnici švedske škole pripisuju kamati najveće značenje i smatraju da kada je bankarski kamatnjak ispod prirodnog, investicije premašuju štednju i zato se potražnja povećava u odnosu na ponudu i dolazi do podizanja općeg nivoa cijena – inflacije. S tim u vezi oni objašnjavaju prirodni kamatnjak kao onaj kamatnjak kod kojeg su ponuda ušteđenih realnih dobara i potražnja tih dobara za investicije sasvim jednake.

Gunnar Myrdal zapravo je najpoznatiji predstavnik švedske škole i ide najdalje u razradi ideje. On smatra da je slabost Wicksellove teorije što ne uzima u obzir predviđanja i što se služi neizmjerljivim veličinama. On smatra da su *ex post* kalkulacije točne samo u statičkim privredama, dok u dinamičkim privredama treba voditi računa o promjenama i očekivanjima. Vidimo da se tu već počinju uvoditi neki subjektivni (psihološki) faktori.

Myrdal pokušava izračunati taj nerazjašnjeni prirodni kamatnjak i po njemu on je randman realnog kapitala (randman – franc. prinos, iskorištenje, dohodak), a to je odnos neto-produkta u toku perioda i vrijednosti koju je kapital imao na početku:

$$y'l = \frac{e'}{c'l}, \text{ gdje je}$$

$y'l$ – randman realnog kapitala, tj. prirodni kamatnjak,
 e' – neto produkt,
 $c'l$ – vrijednost kapitala.

Neto produkt (e') predstavljen je formulom:

$$e' = b' - (m' + d'), \text{ gdje je}$$

b' – bruto-produkt,
 m' – troškovi ostvarenja randmana,
 d' – predviđanje o vrijednosti kapitala ($c'l$)

4.6. Teorija inflacije J. M. Keynesa

J. M. Keynesa neki smatraju predstavnikom KTN-a, a neki predstavnikom psihološke teorije novca, dok treći iznose da je za njega karakteristična dohodna teorija. Kod Keynesa se susreću različiti elementi različitih teorija integrirani u jedno posebno shvaćanje – Keynes predstavlja prijelaz s KTN-a na suvremenu teoriju.

On smatra da je nepravilno uspoređivati robu i cjelokupnu masu novca, pa on masu novca dijeli na dva dijela. Smatra da ako je dio nacionalnog dohotka namijenjen osobnoj potrošnji veći od proizvodnje sredstava potrošnje i sredstava proizvodnje, tada će nivo cijena tih sredstava biti veći od njihovih troškova proizvodnje (nagrada za efikasnost faktora proizvodnje) i obratno (ako je S (štednja) $>$ I (investicija) tada će nivo cijena biti niži).

Keynes polazi od postavke da su tekući rashodi za potrošna dobra jednaki ukupnom dohotku umanjenom za štednju:

$$P * R = E - S, \text{ pa je njegova poznata formula za cijenu potrošnih dobara:}$$

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{R}, \text{ gdje je}$$

P – cijena potrošnih dobara,
 E – ukupan nacionalni dohodak,
 O – ukupna proizvodnja,
 I' – novčani dohodak ostvaren proizvodnjom investicijskog dobra,
 S – štednja,
 R – tekuća potrošnja dobara potrošnje.

Dakle, vidimo da on ne uzima u razmatranje cjelokupnu masu novca, već novčane rashode (E-S).

Po njemu, cijene sredstava za proizvodnju ne zavise samo od odnosa S:I već i od očekivanja i kamatne stope. Nizak kamatnjak stimulira investicije, a destimulira štednju i time izaziva nesklad i porast cijena. U intervencionističkoj politici banke mogu djelovati kao faktor koji izjednačuje jer mijenjanjem kamatne stope mogu utjecati na odluke publike u pogledu štednje i potrošnje. Banke treba da se bore protiv neravnoteže mjerama eskontne politike, politikom otvorenog tržišta, politiko obvezne rezerve, ...

4.7. Psihološki pravac (Atalion)

Veliki broj ekonomista zamjera KTN-a da je kruta i da previše mehanički shvaća odnos novca i cijena. Zbog toga psihološka teorija nastoji u razmatranje uvesti neke kvalitativne čimbenike, odnosno psihološke elemente (očekivanja, predviđanja, raspoloženja, ponašanja, ...). Danas je psihološki pravac u ekonomskoj teoriji najznačajniji.

Albert Aftalion se nadovezuje na stare ideje marginalista. Polazi od «dohodne teorije» koja se pod njegovim okriljem proširila u «dohodno-psihološku teoriju vrijednosti novca». Po njemu, nivo cijena je funkcija varijacije dohotka i funkcija predviđanja, a ne količine novca, pa će prema tome čak i onda kada količina ne raste, pojedinci biti skloni da skuplje plaćaju robu ako se njihovi prihodi povećavaju. Sve ono što dovodi do porasta dohotka dovodi i do porasta potražnje robe i izaziva porast cijena.

Porast dohotka ne mora biti izazvan povećanjem količine novca (emisijom ili povećanjem brzine opticaja) iako je i to moguće, već može nastupiti i zbog drugih uzroka kao što je npr. promjena deviznog tečaja ili uopće odnosa s inozemstvom.

On dohodnu teoriju korigira jer uvodi element predviđanja. Također, kaže da vrijednost novca zavisi od korisnosti posljednje jedinice dohotka (slično kao i F. von Wieser – predstavnik austrijske škole i učenik Carla Mengera). Ocjena vrijednosti posljednje novčane jedinice dohotka zavisi ne samo od veličine dohotka nego i od iskustva iz prošlosti i očekivanja u budućnosti. Ako se očekuje pad cijena, dakle porast vrijednosti novca, kupci će smanjiti kupovine i to će neposredno utjecati na pad cijena.

Aftalion je pristaša marginalističke teorije vrijednosti i smatra da je Mengerova teorija najbolja iako i ona ima nedostataka. On ističe da porast količine novca izaziva porast cijena jedino kad ga prati porast dohotka. Povećanje bankarskog kredita koje dovodi do povećanja količine novca, ne dovodi do porasta cijena već porast cijena, povećavajući privrednu aktivnost, povećava potrebu na novcem (kreditima).

4.8. Novčana teorija M. Friedmana

Najistaknutiji predstavnik moderne, neokvantitativne teorije je američki ekonomist Milton Friedman (osnivač tzv. Čikaške škole). On je u suvremenoj ekonomskoj teoriji i najpoznatiji zastupnik neoliberalističke doktrine. Zastupa gledište da je dobro vođena monetarna politika bitna pretpostavka usklađenog privrednog razvoja i obuzdavanja inflatornih poremećaja.

Često postavlja preispitivanu hipotezu da potrošnja ne opada stalno sa rastućim prihodom, kako je to tvrdio Keynes, te da ne vodi pretjeranoj štednji i smanjenju potrošnje. Smatra da se pojedinci kod odlučivanja o štednji i potrošnji više ravnaju prema permanentnom dohotku. Pokazalo se da ta postavka više odgovara relativno stalnoj stopi štednje nego kejnezijanska teorija.

On ulazi u dugotrajne rasprave s kejnezijancima i po tome najviše postaje poznati ekonomist sa širokim krugom istomišljenika koje nazivaju monetaristima. Oni prigovaraju kejnezijancima, koji tijekom 60-h godina imaju vodeću ulogu u stabilizacijskoj politici, da

potpuno pogrešno gledaju na mjesto i ulogu novca u privredi. Smatraju da je politika «jeftinog novca» takvo povećanje novčane mase koje umjetno izaziva pad kamatne stope da bi potaklo investicije u krajnjoj liniji po pravilu štetno, jer neminovno proizvodi inflaciju.

Tražeci bolja rješenja, Friedman se ne vraća zlatnom standardu, već zagovara reguliranje novčane mase koju treba povećavati prema konstantnoj stopi nezavisno od prilika u privrednoj konjunkturi. Dugoročna stabilnost cijena može s osigurati ako se dozira fiksno godišnje povećanje količine novca od 3-5%. Pri tome naglašava, da monetarni faktori nemaju neposredno djelovanje, već tek po isteku roka od nekoliko mjeseci, pa možda i do 2 godine. To je tzv. «time lag» ili vremenska odgođenost djelovanja monetarnih faktora.

4.9. Imovinaska teorija J. Tobina – Diverzifikacija portfolija

Neokejnezijanska teorija se vezuje za ime James Tobina. Ekonomске jedinice prema ovom autoru drže novac u cilju izvršavanja novčanih transakcija, ali i zbog toga, što je to najlikvidniji dio imovine. Potražnja novca postaje funkcija s jedne strane obima novčanih transakcija, a s druge strane i strukture imovine pojedinih ekonomskih subjekata. Pretvaranje novca u proizvodni kapital je jedna od osnovnih alternativa držanja imovine u obliku gotovog novca. Ukoliko je prinos od kapitala veći, utoliko je potražnja novca manja i obratno. Prinos od kapitala je osnovna determinanta potražnje novca.

Svaka ekonomska jedinica ima dvije vrste imovine: novac i kapital. Odluka o držanju jednog ili drugog oblika imovine određena je preko djelovanja dva faktora:

- stope prinosa od kapitala,
- obima novčanih transakcija.

Stopa prinosa je posebno varijabilna. U odnosu na kvantitativnu teoriju (kembridž) koja je ovu stopu uzela kao konstantnu i koja se mogla isključiti iz modela, ovo je značajan zaokret. Osnovna determinanta modela je stopa prinosa od kapitala. U slučaju kada je stopa prinosa od kapitala manja od marginalne produktivnosti kapitala, stvara se nezadovoljena potražnja realnog kapitala. Potražnja vrši pritisak na tržištu uz dopunsku proizvodnju kapitalnih dobara, ali uz porast cijena tih dobara. U oba slučaja, kada dođe do izjednačavanja stope prinosa od kapitala i marginalne produktivnosti investicija, uspostavlja se ravnoteža na tržištu. Mehanizam uravnoteženja zasniva se na odnosu novac – kapitalna dobra koji je zasnovan na prinosu od kapitalnih dobara. Ovim Tobin dolazi do konstatacije da je osnovni faktor monetarnih kretanja i privredne ekspanzije (kontrakcije) upravo ravnotežna stopa prinosa.

4.10. Transmisijski mehanizam novčane politike

M. Friedman je još 60-ih uveo teoriju permanentnog dohotka prema kojoj dinamiku individualne potrošnje ne određuje tekuće promjene dohodaka, već permanentni dohodak (pa ponašanje potrošača zavisi samo u manjem dijelu od tekućeg dohotka). Monetaristička koncepcija cikličkog kretanja proizašla je iz težnje za sve slobodnijim djelovanjem tržišta.

Ponuda i potražnja novca uvode se kao faktori ponašanja privrede i cikličkih kretanja. Polazeći od stabilne funkcije potražnje za novcem (koja određuje sklonost štednji u cilju dostizanja željenog nivoa dohotka i bogatstva), a to znači da bi se osigurali stabilni uvjeti reprodukcije treba novčanu masu povećavati po konstantnim stopama rasta.

Osnovni faktor nestabilnosti privrede i cikličkog kretanja je razlika ponude novca, koja je krajnje nestabilna (zavisi od niza kreditnih institucija) i potražnje novca kao stabilne funkcije. Povećana ponuda novca, u odnosu na potražnju, djelom će se odraziti na ekonomsku aktivnost, a dijelom na cijene. Mehanizam transmisije se javlja preko portfolia aktive (gotov nova, VP, predmeti potrošnje dugoročnog korištenja, ljudski faktor, ...). Svako kolebanje

ponude novca u odnosu na potražnju, prema monetarističkoj koncepciji, dovodi u ekonomiji do cikličkih kretanja.

5. INFLACIJA

5.1. Uvod u teoriju inflacije – pojam i vrste

Inflacije (lat. inflatia – nadimanje, napuhavanje) se mogu podijeliti u dvije glavne skupine:

- 1) Starija shvaćanja inflacije – tumačenja polaze prvenstveno od simptoma pojava i inflaciju prikazuju kao stanje u kojemu je uslijed povećanja novčanog opticaja u jednoj zemlji, nastupilo definitivno smanjenje vrijednosti novca izraženo u porastu općeg nivoa cijena. Popularno rečeno – inflacija je stanje u kojemu velike količine gotovog novca jure za malim količinama roba, uslijed čega nastupa opći, porast cijena. Problem inflacije nastaje prema ovim shvaćanjima, kada se količina novca mijenja bez odgovarajućih promjena na strani ponude robe tako da takve promjene djeluju na rast cijena. Kada se povećanje mase novca zaustavi, dolazi do zaustavljanja rasta cijena na nivou formiranog novčanog opticaja. Svi stariji autori kod nas su smatrali da porast novčanog opticaja ukoliko nije praćen odgovarajućim rastom proizvodnje uzrokuje rast cijena, dakle vodi inflaciji. Razlozi takovom shvaćanju leže u činjenici da su sve velike inflacije i katastrofalni pad vrijednosti novca bili vezani za pretjeranu emisiju nekonvertibilnih papirnih novčanica. Tako je na tržištu stvorena enormno velika novčana potražnja, prema ograničenim robnim fondovima, odnosno situacija da suviše velika količina novca juri za suviše malom količinom roba.
- 2) Novija shvaćanja inflacije – nova shvaćanja i istraživanja inflacije polaze od uzroka nastanka samog inflacijskog pritiska, koji može nastati u proizvodnji, odnosu investicija i štednje, u ponašanju zaposlenosti, potrošnje, troškova reprodukcije, stanja i ponašanja platne i trgovinske bilance, promjena u raspodjeli nacionalnog dohotka i svim segmentima gdje se taj inflacijski pritisak može pojaviti. Nova koncepcija kao indikator inflacije ne uzima samo rast cijena – suština inflacije nije u porastu cijena, već u poremećaju robno-novčanih odnosa u kojima efektivna novčana potražnja prevladava nad ponudom roba i usluga, bez obzira da li se takvo stanje odražava ili ne na povećanje općeg nivoa cijena. (To znači da ukoliko je efektivna potražnja 1.000 jedinica, a ponuda 800 jedinica, nastali inflacijski jaz se mora pokriti ili izravnati kroz porast cijena.) Potpuna ravnoteža ponude i potražnje je izuzetno rijetka pojava, tako da suvremeni razvoj karakterizira permanentna destabilizacija, odnosno postojanje inflacije ili deflacije.

Stopa inflacije je stopa promjene općeg nivoa cijena (na gore):

$$\text{Stopa}_{\text{inflacije}} = \frac{\text{nivo}_{\text{cijena}}_{\text{u}}_{\text{godini}}_{\text{"t"}} - \text{nivo}_{\text{cijena}}_{\text{u}}_{\text{godini}}_{\text{"t-1"}}}{\text{nivo}_{\text{cijena}}_{\text{u}}_{\text{godini}}_{\text{"t-1"}}} * 100$$

Vrste inflacije

Nisu sve inflacije jednake! Razlikuju se:

1. po intenzitetu (prema starijoj podjeli):
 - d) lake (creeping inflation) – pokazuju umjeren porast cijena, obično 2-5% godišnje; naziva se još i puzeća, šuljajuća, dozirana inflacija; nastaju uslijed

blažih budžetskih deficita, umjerene ekspanzije kredita ili povećane ponude deviza;

- e) srednje – pokazuju nešto veći porast cijena, oko 5-15% godišnje i nastaju uslijed jače nategnutosti spomenutih faktora, osobito kod poslijeratnih obnova ili intenzivne investicijske aktivnosti;
- f) superinflacije ili galopirajuće inflacije – ako dostignu maksimalne razmjere mogu dovesti do potpunog financijskog kraha jedne zemlje (novčani opticaj cijene dostižu astronomske veličine, a monetarni organi gube kormilo iz svojih ruku); budući da ovakva situacija stvara potpuni kaos u privrednom organizmu, ne može biti dugog vijeka, jer se prije ili kasnije mora pristupiti valutnoj reformi i sređenju domaćih financija;

2. po intenzitetu (prema modernoj podjeli):

- a) umjerena – 0-10%
- b) galopirajuća – 10-100%
- c) hiperinflacija – više od 1000%

3. po trajanju:

- a) sekularne – dugo traju, ali uz blag i umjeren porast cijena;
- b) jednokratne – kraće su po trajanju, uz nešto viši porast cijena, ali se na izvjesnoj granici zaustavljaju (npr. mogu izbiti zbog zaduženja države kod CB, naglog povećanja plaća, zbog promjena političkog režima, velikih elementarnih nepogoda – dakle povodom poduzimanja izvjesnih mjera u zemlji ili kao posljedica određenih događaja);
- c) kronične – oštrija su forma sekularnih inflacija, sa znatno većim porastom cijena i mnogo težim posljedicama, uz tendenciju progresivnog razvijanja;

4. po porijeklu svog nastanka:

- a) domaće – ako nastaju uslijed internih okolnosti jedne države;
- b) uvezene – nastupaju uslijed okolnosti koje vladaju u drugim zemljama ili na međunarodnom tržištu (revalvacija ili devalvacija stranih valuta, porast cijena na svjetskom tržištu, inflacija u drugim zemljama koja se lančano prenosi i na treće zemlje ...);

5. po utjecaju na cijene:

- a) aktivna – ako utječe na porast cijena;
- b) neaktivna – ako ne utječe na porast cijena barem na početku;

6. prema poduzimanju mjera od države:

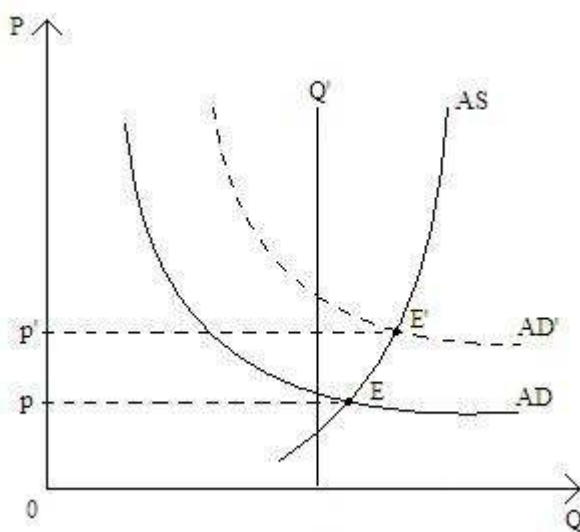
- a) otvorena – slobodna inflacija, koja se doista razvija slobodno (država, sindikati i druge organizacije možda i poduzimaju kakve mjere da se ona zaustavi, ali bez većih rezultata); nalik je kaotičnom stanju u kojem kao na kakvoj lutriji jedni dobivaju, a drugi gube osobito za vrijeme superinflacije;
- b) prikrivena – prigušena inflacija, koja postoji kada država poduzima efikasne mjere da spriječi daljnji porast cijena ili barem da taj porast cijena bude podvrgnut strogoj kontroli; nesumnjivo pridonosi «stišavanju» cijena, ali ima negativno naličje jer guši slobodno djelovanje ekonomskih zakona (ako se uz nedovoljnu proizvodnju maksimiziraju cijene, nastaje oskudica robe, redovi potrošača, crna burza, opada proizvodnja, ...);

7. prema namjeri države:
 - a) namjerna – kada se ona poduzima svjesno da bi se smanjili državni dugovi, «pritisak» raspoložive kupovne snage, olakšale obveze poduzetnika, ...;
 - b) spontana – kada nastaje spontano u prvom redu izazvana ekonomskim poteškoćama i djeluje snagom stihije; mnogo češće je od prethodnih inflacija, ali ni ovdje država ne može odbaciti svaku odgovornost za posljedice koje slijede;
8. prema genezi (nastanku):
 - a) inflacija troškova;
 - b) inflacija potražnje;
 - c) strukturna inflacija.

5.2. Inflacija potražnje, inflacija troškova i strukturna inflacija

a) Inflacija potražnje (*demand pull inflation*)

Polazna postavka inflacije potražnje sastoji se u tome da je inicijalni impuls svake inflacije u ekspanziji novčane mase. Začetnik ovog shvaćanja je američki pisac G. Haberier, koji objašnjava inflaciju kao ekspanziju kredita, bez obzira da li je ili nije došlo do porasta cijena. Po tim shvaćanjima kaže se da je inflacija lanac stanja u kojem postoji prevaga potražnje (inflatorni jaz) za potrošnim i investicijskim dobrima, radnom snagom i sirovinama u odnosu na moguću ponudu po postojećim cijenama. Tavo stanje označava deficit realnog nacionalnog dohotka, kada nominalni nacionalni dohodak iskazan u povećanoj kupovnoj snazi nije usklađen s materijalnom proizvodnjom, odnosno porastom društvenog proizvoda.



Uslijed povećanja potražnje (uz istu ponudu AD) ravnoteža E' se ostvaruje na višem nivou cijena (sa p na p').

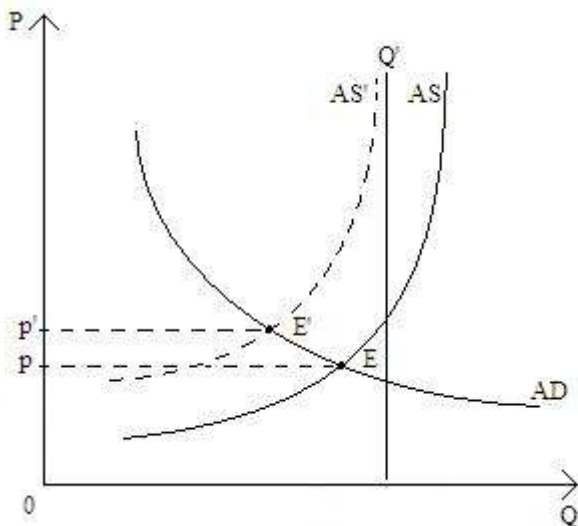
Inflacija potražnje može imati slijedeće pojavne oblike.

- 1) Novčana inflacija (tzv. apsolutna inflacija) kada se inflacijski impuls pojavljuje u obliku ekspanzije efektivne novčane potražnje, na osnovu:
 - ekspanzije kredita u korist države, privrede i stanovništva – država se zadužuje za vrijeme rata, perioda obnove, naglog privrednog razvoja, ...; privreda kada traži i dobiva investicijske i obrtne kredite, naročito ako oni nisu opravdani i kada služe ne toliko rješavanju pitanja proizvodnje već prikrivanju nedostataka u vlastitom poslovanju; stanovništvo ukoliko su uštede i otplate ranijih kredita ispod iznosa koji se odobravaju kao potrošački krediti;

- deblokiranja pojedinih dijelova monetarnog volumena – kada se oslobađaju izvjesni fondovi u privredi ili budžetska sredstva koja su prethodno bila blokirana;
 - aktivizacije tezauriranog novca sa strane stanovništva i privrede – ako se ova sredstva istovremeno ubace na tržište mogu izazvati porast cijena (to se događa obično uslijed krize povjerenja i uopće zbog psiholoških elemenata);
 - porasta nacionalnog dohotka – u cijeloj privredi ili još češće u pojedinim sektorima nacionalne privrede (poljoprivreda, industrija, turizam, ...), koji će raspolagati većom kupovnom snagom i izazvati veću novčanu potražnju, raste rast cijena naročito onih proizvoda za koje su zainteresirani kupci ovih sektora.
- 2) Inflacija i smanjenje robnih fondova (tzv. relativna inflacija) – do smanjenja robnih fondova može doći:
- apsolutnim smanjenjem proizvodnje – opadanjem poljoprivredne i industrijske proizvodnje zbog elementarnih nepogoda, ratova, štrajkova, pomanjkanja radne snage, političkih pritisaka, ...;
 - opadanjem robnih fondova – zbog intenzivnog izvoza ili ograničenja uvoza;
 - relativnim opadanjem proizvodnje – kada se ukupna vrijednost nacionalne proizvodnje ne smanjuje, ali se mijenja struktura proizvodnje (npr. više se finansijskih sredstava ulaže u 1. nego u 2. odjeljak, te cijene potrošnih dobara rastu zbog zaostajanja proizvodnje, dok se cijene investicijskih dobara penju uslijed konjunktura na tržištu tih proizvoda, pa i porast proizvodnje 1. odjeljka nije u stanju zadovoljiti potražnju).
- 3) inflacija i politika raspodjele nacionalnog dohotka – raspodjela nacionalnog dohotka ne vrši se direktno, već indirektno, tj. preko tržišta, posredstvom novca i na temelju postojećeg nivoa cijena; ta politika samo određuje udio korisnika u raspodjeli (npr. ako se povećava udio investicija u raspodjeli nacionalnog dohotka automatski se smanjuje osobna i opća potrošnja, a to smanjenje mora biti popraćeno i manjim novčanim sredstvima u rukama ovih potrošača; s tim količinama novca moći će se kupiti manje robe uz više cijene. Ravnoteža će biti uspostavljena, ali njihov udio u raspodjeli nacionalnog dohotka smanjen).
- 4) inflatorne tendencije potražnje – stimulira i suficit platne bilance, jer se devizni priliv konvertira u domaća sredstva plaćanja.

b) Inflacija troškova (*cost push inflation*)

Ta inflacija zastupa tezu da u suvremenoj privredi cijene primarno ne rastu zbog porasta potražnje, već zbog porasta troškova (proizvodnje). Povećani troškovi generiraju porast prodajnih cijena dobara i usluga što će u lančanoj reakciji naknadnog razvijanja inflacijske spirale izazvati i ekspanziju novčanog volumena.



Uslijed smanjena ponude (uz istu potražnju AD) ravnoteža E' se ostvaruje na višem nivou cijena (p na p').

Porast troškova nastaje uglavnom uslijed:

1. povećanja uvoznih troškova (zbog devalvacije domaće valute, revalorizacije drugih valuta, porasta svjetskih cijena i ostalih poremećaja na svjetskom tržištu);
2. povećanja fiskalnih nameta i dadžbina u zemlji (porezi, carine, takse na usluge javnih službi, stanarine stambenih i poslovnih prostorija, ...);
3. opadanja proizvodnje (zbog kriznih potresa, elementarnih nepogoda, oskudice radne snage, pomanjkanja deviza, političkih konflikata, organizacijskih slabosti, ...);
4. podizanje cijena i marže dobiti velikih kapitalističkih korporacija zbog čega neki pisci govore o «dirigiranoj inflaciji»;
5. podizanja plaća i zarada preko i brže od stope porasta produktivnosti rada; postavka da porast plaća i nadnica ne povlači i odgovarajući porast cijena na tržištu, ukoliko se kreće u granicama povećanja proizvodnosti rada, nije sasvim točna – bila bi samo onda kada bi cjelokupna radna snaga jedne zemlje bila zaposlena na jednom proizvodnom radu (tj. u granama koje proizvode materijalna dobra i materijalne usluge) što ne postoji nigdje u svijet! Odatle proizlazi zaključak da porast plaća i nadnica mora biti nešto niži od porasta proizvodnosti rada, ukoliko se želi izbjeći porast troškova proizvodnje i cijena, osim ako se poduzetnici zadovolje s nižom profitnom stopom;
6. nedovoljno korištenje raspoloživih proizvodnih kapaciteta djeluje kao poseban faktor inflacije troškova, jer uz te iste fiksne troškove izostaje odgovarajuća proizvodnja;
7. porast cijena dobara i usluga koje se nalaze u domeni i kontroli državnih organa ili podizanje kamata CB i poslovnih banaka, također podižu troškove poslovanja i imaju inflatorno djelovanje.

c) Strukturna inflacija

Specifična priroda inflacije u ekonomski nerazvijenim zemljama poslužila je kao platforma za formiranje teorije strukturne inflacije. Ona ističe disproporcionalnost faktora proizvodnje, raspodjelu nacionalnog dohotka i stopu privrednog rasta kao glavne uzročnike inflacije. Njen glavni autor je M. Brofenbrenner, dok je C. Shultz formilirao verziju sektorske inflacije kao podvarijantu strukturne inflacije.

Jedna od metoda industrijalizacije u nerazvijenim zemljama je supstitucija uvoza, koja osposobljavanjem nacionalne proizvodnje nastoji zadovoljiti maksimalan dio domaće potrošnje. Međutim, uvozno supstitutivna proizvodnja zahtjeva povećani uvoz

intermedijarnih proizvoda, koji su u dotičnoj zemlji skuplji barem za visinu transportnih troškova, nego u zemlji koja takve proizvode isporučuje. Budući da je u nerazvijenim zemljama proizvodnost rada niža, ta supstitucija uvoza izaziva poskupljenje proizvodnje, a time i potrebu zaštite domaće proizvodnje uvoznim carinama, te subvencioniranja izvoza. Industrijska ekspanzija postaje sve više zavisna od uvoza, dok tradicionalni izvozni sektori relaksiraju i postaju manje sposobni za ostvarenje deviznog priliva neophodnog za financiranje uvoza. Tako politika intenzivnog industrijskog razvoja može dovesti do svojevrsne stagnacije industrijske proizvodnje, proširenja raspona između domaćih i vanjskih cijena, deficita platne bilance i inflatornog porasta cijena.

Kao što se vidi i ovdje se isprepliću faktori troškova i potražnje, ali se njihovo porijeklo izvodi iz strukturnih neusklađenosti, pa su drugačije i metode liječenja koje se moraju poduzimati. U ovakvoj situaciji ne mogu biti od velike pomoći ni monetarna ni fiskalna politika (a još manje službena kontrola cijena) već samo politika doziranje valute, odnosno njene kupovne snage, koji se očituje u trajnom porastu općeg nivoa cijena ili oskudici robe.

Točno je da prisustvo inflacije u jednoj nacionalnoj privredi sa slobodnim djelovanjem tržišnih zakona, ne mora biti odmah vidljivo u porastu cijena, s obzirom na vremensku odgođenost djelovanja monetarnih i drugih faktora. Ali nije ni potpuno točno gledište koje govori o postojanju inflacije i bez definitivnog porasta cijena jer je upravo to najčešći i najkarakterističniji simptom inflacije.

Iz svega navedenog može se zaključiti da je inflacija jedan kompleksan fenomen u kojem ekspanzija potražnje stimulira inflaciju troškova i obrnuto. Nema ni jedne inflacije koja bi bila bremenita isključivo jednom grupom činilaca, ali je sigurno i to da inicijalni impulsi doista potječu i sa sektora potražnje i sa sektora troškova ili pak simultano iz jednog i iz drugog izvora ukoliko nisu po srijedi još i strukturni faktori. Praksa velikog broja zemalja pokazuje da su za suzbijanje današnjih inflacija potrebne pored mjera monetarne politike još i mjere fiskalne politike i politike dohodaka.

5.3. Inflacija potražnje, inflacija troškova i strukturna inflacija

Uzroci

Novčane krize zavisne od stvarnih kriza su zakoniti monetarni poremećaji u kojima inflacija i deflacija nastaju kao posljedice cikličkih kretanja kapitalističke proizvodnje. Neravnomjernost u proizvodnji narušava ravnotežu ponude i potražnje i time reproducira monetarnu nestabilnost, pa se kapitalistička privreda nalazi u stanju trajne inflacije ili deflacije. Taj ciklički karakter kapitalističke proizvodnje je rezultanta osnovnog pokretačkog motiva kapitalističke proizvodnje, a to je maksimizacija profita.

Maksimalni profit se postiže uz što niže troškove, uključivo i troškove radne snage. Relativno sniženje izdataka za radnu snagu izaziva stagnaciju potrošnje. Tako tendencija k neograničenom proširenju proizvodnje nailazi na barijeru ograničene potrošnje najširih narodnih slojeva. Otuda proistječe i strukturna neusklađenost u materijalnoj proizvodnji u kojoj prvi odjeljak raste brže od drugog.

U ulaznoj fazi ciklusa stihijsko povećanje novčanih sredstava na području investicija djeluje na porast zaposlenosti i dohodaka, što izaziva pritisak na deficitarno tržište potrošnih dobara. Tako nastaje inflacija nezavisna od stvarnih kriza – ili uslijed ratova ili zbog društveno-političkih promjena koje ciljaju oslobođenju najširih narodnih masa i ubrzanom ekonomskom razvoju. Na toj bazi se razvija inflatorni jaz, utoliko dublji ukoliko je dotična zemlja manje razvijena. Bezuvjetno suzbijanje inflatornih poremećaja u ovakvim uvjetima vodi usporavanju privrednog rasta i stagnaciji društvenog razvoja.

Inflacija nastaje djelovanjem raznih uzroka, u prvom redu privredno-političkih poteškoća i proturječnosti kojima se monetarna politika ne može s uspjehom suprotstaviti, a da ne izazove još teže probleme.

Posljedice

Inflacija je u cjelini negativna pojava, koja rađa utoliko teže posljedice, ukoliko uzima veći zamah.

Direktne posljedice inflacije su:

- 1) smanjenje zaliha proizvodnih i potrošnih dobara – može imati povoljan efekt ukoliko postoje obilne rezerve zaliha, jer se time oslobađaju zaleđena sredstva; ako to nije slučaj, onda inflacija smanjuje potrebne zalihe, uzrokuje oskudicu i osiromašenje asortimana robe;
- 2) porast materijalne proizvodnje koji zahtjeva odgovarajuće povećanje novčane mase – dodatno ubrizgavanje novčane mase iznad granica porasta DP-a može kao sekundarni i monetarni faktor povoljno utjecati na aktivizaciju neiskorištenih ili nedovoljno iskorištenih materijalnih rezervi i rezervi radne snage;
- 3) smanjenje izvoza i porast uvoza – jer se povećava potražnja za domaćim i uvoznim dobrima; postoji li suficit trgovinske bilance, povećana potražnja djelovat će na smanjenje deviznih rezervi i na adekvatno povlačenje jednog dijela novčane mase utrošene na nabavu deviza; deficit platne bilance financira se korištenjem raspoloživih deviznih rezervi (ako one nisu dovoljne, putem poklona i sličnih sredstava, te zaduženjem u inozemstvu);
- 4) dodatna potražnja vodi k porastu cijena ali ne u jednakoj mjeri kod svih grupa proizvoda (što zavisi o porijeklu inflacijskog impulsa) – nezavisno od ove činjenice, važno je naglasiti da će se u zemljama koje raspolažu s ograničenim zalihama, kapacitetima i mogućnostima većeg uvoza, glavna težina pritiska dodatne kupovne snage odraziti upravo u porastu cijena;
- 5) obaranje tečaja domaće valute – budući je unutrašnja vrijednost osnova međunarodne vrijednosti valute.

Indirektne posljedice inflacije uključuju sve one pojave i odnose koje kroz porast cijena bivaju uzrok preraspodjele nacionalnog dohotka, gdje jedni bez svojih zasluga dobivaju, a drugi bez svoje krivice gube. Od inflacije ima korist industrija koja pod povoljnim uvjetima uvozi reprodukcijski materijal, a proizvode u koje ih ugrađuje prodaje na unutrašnjem tržištu po povoljnim (inflatornim) cijenama. Osim navedenih posljedica, uključuju se i slijedeće:

- porast cijena koji pogoduje neekonomičnom radu i poslovanju privrednih organizacija;
- porast cijena koji negativno djeluju na primjenu principa raspodjele prema radu (jer jačaju tendencije stjecanja i povećanja dohotka kroz tržište i nabijanje cijena, na teret potrošača i ostalih partnera, umjesto da se porast dohotka traži u okviru proizvodnje i podizanja proizvodnosti rada);
- otežava se utvrđivanje realne stope privrednog rasta kroz tekuće cijene (kao i doprinosa pojedinih privrednih grama, oblasti i područja u proizvodnji nacionalnog dohotka);
- potražnja za potrošačkim kreditima raste većom brzinom nego što bi to bilo da nije porasla cijena;
- smanjuje se konkurencijska sposobnost nacionalne privrede na svjetskom tržištu, uvoz poskupljuje i pada tečaj nacionalne valute.

5.4. Stagflacija, deflacija i ostali pojmovi

Stagflacija je privredno stanje u kojem istovremeno vlada stagnacija (zastoj u ekonomskom razvoju neke zemlje) i inflacija. Iz iskustva se zna da dugotrajnija stagflacija lako dovodi do opasne slampflacije – privredno stanje u kojem visoku inflaciju prati pad društvenog proizvoda.

Švedski ekonomist Eric Lündberg smatra da stanje stagflacije obilježavaju:

1. niske ili čak nulte stope rasta privrede i produktivnosti,
2. visoka i rastuća nezaposlenost,
3. nedovoljno korištenje privrednih kapaciteta,
4. stope inflacije su pretjerano visoke,
5. ugrađenost inflacije u sistem,
6. smanjenje profitnih stopa,
7. pesimistička očekivanja profitabilnosti.

Deflacija je smanjivanje novčanog opticaja radi jačanja kupovne snage novca i obaranja cijena ili bar radi sprečavanja njihovog daljnjeg porasta.

Uzroci deflacije jesu:

1) monetarni faktori:

- restriktivna monetarna politika (koja uslijed povećanja eskontne stope i dr. može dovesti do smanjenja kredita, itd., a to će sve rezultirati u smanjenju efektivne novčane potražnje, tj. kupovne moći, ako pri tome ponuda robe ostane konstantna, doći će do pada cijena. Efektivno smanjenje količine novca u opticaju);
- blokada dijelova monetarnog volumena (kad količina novca u opticaju ostane ista može doći do deflacije kada se monetarna sredstva preliju iz višeg nivoa monetarnog volumena u niži);
- bijeg novca ili kapitala u sigurnije zemlje (zbog profita, kamata, stopa prihoda)
- tazauriranje novca (povlačenje novca iz opticaja);
- politika države koja teži aprecijaciji domaće valute (radi se o padanju njene međunarodne vrijednosti).

2) finansijski ili fiskalni faktori:

- raspisivanje unutrašnjih zajmova (ulaganje u javni dug kao načina uravnoteženja financiranja budžeta);
- redovni državni prihodi (porezi) čije povećanje može dovesti do uravnoteženja budžeta ili čak suficita budžeta, što dovodi do deflacije.

3) realni faktori proizvodnje:

- povećanjem produktivnosti rada (a plaće se ne povećavaju, kupovna moć ostaje ista), dakle i stagnacija kupovne moći djeluje deflatorno;
- mjere ekonomske politike države koje stimuliraju povećanje uvoza roba (povećana je ponuda roba, a to sve dovodi do pada nivoa cijena; povećani uvoz roba zahtjeva i veću konverziju domaće valute u stranu čime se povlači dio novca iz opticaja);
- interventni uvoz ili intervencija iz materijalnih rezervi države (skup faktor jer se svjesnom, a ne namjenski koriste te zalihe materijala).

4) neekonomski (politički) faktori:

- mjere države koje ova poduzima npr. u RH radi deficita, revalorizacija domaće valute radi suzbijanja inflacije.

Posljedice deflacije su:

1. smanjuje se novčani opticaj i usporava njegovu brzinu,
2. otežava realizaciju zaliha,
3. smanjuje proizvodnju,
4. snižava cijene na domaćem tržištu (omogućuje veći izvoz i ograničuje uvoz),
5. preraspodjela nacionalnog dohotka,
6. povećanje tazauracije sredstava.

Mjere poduzete na postupnom odstranjivanju inflacije i njenih posljedica nazivaju se dezinflacija. Deflacijom se žele sniziti posljedice inflacije (djeluje kao suprotnost inflaciji). Reflacija je ograničena inflacija koja želi ukloniti negativne posljedice prouzrokovane deflacijom.

Deprecijacija jest smanjivanje unutrašnje vrijednosti nacionalne valute gdje vanjska vrijednost ostaje nepromijenjena (smanjenje samo unutarnje kupovne moći).

Aprecijacija je povećanje unutarnje vrijednosti nacionalne valute uz nepromijenjenu vanjsku vrijednost.

5.5. Antiinflacijska politika

Za vrijeme inflacije u jednoj zemlji može se voditi dvojaka politika:

1. politika zaustavljanja ili usporavanja daljnjeg porasta cijena – država direktno ili preko emisije banke poduzima administrativne mjere kontrole koje mogu biti:
 - tržišno-političke mjere (propisivanje max. cijena i plaća, racioniranje živežnih namjernica, ograničenje investicija, ...),
 - monetarne mjere (restrikcija kredita, razvijanje raznih oblika štednje, blokiranje fondova, depozita, ...),
 - financijsko-političke mjere (povećanje poreza, plaćanje poreza unaprijed, raspisivanje unutrašnjih zajmova)
2. politika suzbijanja uzroka inflacije koji izazivaju poremećaje u privredi – radi suzbijanja korijena inflacije donose se mjere kojima je svrha sređivanje prilika u privredi i javnim financijama; bez podizanja proizvodnje i proizvodnosti rada s jedne strane, te reduciranja svih oblika neproaktivne potrošnje s druge strane, nema uspješne borbe protiv inflacije (može se ići za tim da se cijene vrate na početni nivo ili da se što je lakše i jednostavnije stabiliziraju na postojećem nivou, ali i ovdje se primjenjuju većina ranije spomenutih mjera uz zaključivanje zajmova u inozemstvu radi povećanja uvoza, obustava zaduživanja države, povećanje diskontne i kamatne stope uopće, podizanje obvezne rezerve...); koliko će biti uspješne antiinflacijske mjere zavisi o vrstama poduzetih mjera, okolnostima u kojima su poduzete i o brzini i odlučnosti kojom se provode.

Vrste stabilizacijske politike:

- 1) Ortodoksna stabilizacijska politika – namijenjena je zemljama s kroničnom inflacijom koja je uzrokovana ponajprije prekomjernom državnim potrošnjom, monetizacijom fiskalnog deficita i prevelikom količinom novca. Nizom mjera monetarno-fiskalne restrikcije obnavlja se ravnoteža u financijskom sistemu na

nižoj stopi inflacije. Inflaciju ruši kroz iste mehanizme koji su je i uzrokovali, što dovodi do smanjenja potražnje.

- 2) Heterodoksna stabilizacijska politika – namijenjena zemljama s ubranim rastom inflacije. Mjere su usmjerene na presjecanje simultanih nominalnih tokova za što se koristi usporavanje rasta ili zamrzavanje nekog od nominalnih instrumenata plaća i/ili cijena, tečaja ili drugih nominalnih agregata.
- 3) Antiinflacijska šok-politika – ne otklanja inflaciju već je smanjuje na neku nižu i podnošljivu mjeru i zbog toga se označuje kao pokušaj i politika brze dezinflacije. Dolazi do iznenadne promjene dotadašnjih uvjeta privređivanja. Pripada grupa «tvrdih» restriktivnih politika i sadrži visok stupanj političkog rizika.