Ponuda novca i ekonomski rast

Kuterovac, Mateja

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:137:597720

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

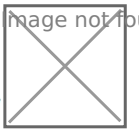
Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**



Repository / Repozitorij:

Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula





Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
„Dr. Mijo Mirković“

MATEJA KUTEROVAC

PONUDA NOVCA I EKONOMSKI RAST

Završni rad

Pula, 2018.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
„Dr. Mijo Mirković“

MATEJA KUTEROVAC

PONUDA NOVCA I EKONOMSKI RAST

Završni rad

JMBAG: 0303044495, redovita studentica

Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Monetarna ekonomija

Znanstveno područje: Društvene znanosti
Znanstveno polje: Ekonomija
Znanstvena grana: Financije

Mentor: Izv. prof. dr. sc. Manuel Benazić

Pula, rujan 2018.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani MATEJA KUTEROVAC kandidat za prvostupnika ekonomije/poslovne ekonomije, smjera FINANCIJSKI MANAGEMENT ovime izjavljujem da je ovaj Završni rad rezultat isključivo mojega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Završnog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student

_____

U Puli, _____, _____ godine

IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, MATEJA KUTEROVAC dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom PONUDA NOVCA I EKONOMSKI RAST koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, _____ (datum)

Potpis

_____

SADRŽAJ

1. UVOD 1

2. NOVAC I FUNKCIJE NOVCA 3

2.1. Evolucija novca i njegovih oblika 4

2.2. Funkcije novca 6

3. PONUDA NOVCA 8

3.1. Monetarni agregati; mjere ponude novca 11

3.2. Monetarne institucije i ponuda novca 14

3.3. Monetarni transmisijski mehanizam 17

4. EKONOMSKI RAST 20

4.1. Pojam i mjerenje ekonomskog rasta 20

4.2. Izvori ekonomskog rasta 21

4.2.1. Kapital 21

4.2.2. Tehnologija 21

4.2.3. Stanovništvo 22

5. PONUDA NOVCA I EKONOMSKI RAST U REPUBLICI HRVATSKOJ 23

5.1. Monetarna politika Hrvatske narodne banke 24

5.2. Monetarni agregati u praksi Hrvatske narodne banke 27

5.3. Odnos ponude novca i mjera gospodarskog rasta u Republici Hrvatskoj 29

6. ZAKLJUČAK 36

LITERATURA 38

POPIS SLIKA 40

POPIS TABLICA 40

POPIS GRAFIKONA 40

SAŽETAK 41

SUMMARY 42

1. UVOD

Novac je pokretač i gospodar kako ljudi tako i same ekonomije. Ujedno prikazuje i ekonomsku moć jednog društva ili jedne zemlje. Bez novca bi bilo teško zamisliti današnji moderni život, a još teže funkcioniranje ekonomije. Ponudu novca kreira središnja banke koja provodi monetarnu politiku. Monetarna politika u suvremenom ekonomskom sustavu i gospodarstvu nezaobilazan je instrument reguliranja gospodarskih kretanja i ostvarivanja ciljeva. Od nje se očekuje da potiče ekonomski rast koji će dovesti do povećanja zaposlenosti, rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP-a), boljeg životnog standarda i povećanja konkurencije zemlje među ostalim razvijenim zemljama.

U drugom poglavlju ovog rada govoriti će se o novcu i njegovim funkcijama koje su bitne da bi novac uopće mogao biti novac te o evoluciji novca i njegovim oblicima kroz povijest pa do danas.

U slijedećem poglavlju objasniti će se ponuda novca, monetarni agregati, monetarne institucije i monetarni transmisijski mehanizam. Objasniti će se što je ponuda novca, što su monetarni agregati i od čega se sastoje, koje su monetarne institucije u državi i njihovi zadaci te što je monetarni transmisijski mehanizam i zašto je on od izuzetne važnosti za jednu državu.

Ekonomski rast, mjerenje i izvori ekonomskog rasta, objasniti će se u četvrtom poglavlju. Kako država može ostvariti ekonomski rast i postići konkurentnost u svijetu te koji su glavni izvori.

Peto poglavlje obuhvaća ponudu novca i ekonomski rast na primjeru Republike Hrvatske. Prikazat će se monetarna politika Hrvatske narodne banke kao središnje banke u Republici Hrvatskoj, monetarni agregati koje koristi za rad te odnos ponude novca i mjere ekonomskog rasta u Republici Hrvatskoj. Kod ponude novca i mjere ekonomskog rasta u Republici Hrvatskoj, prikazat će se njihov odnos pomoću grafova odnosno utjecaj monetarnih agregata M1 i M4 na odabrane varijable ekonomskog rasta od 1996. do 2017. godine.

Rad završava zaključkom i popraćenom literaturom.

Cilj ovog rada je pobliže objasniti ponudu novca i njene komponente koje imaju utjecaj na određene varijable ekonomskog rasta kako bih pomoću njih, jedna zemlja ostvarila ekonomsku razvijenost i konkurentnost u svijetu. To će se prikazati na primjeru gospodarstva Hrvatske u razdoblju od 2009. do travnja 2018. Za potrebe ovog rada korišteni su podaci preuzeti sa stranice Hrvatske narodne banke te metode analize, sinteze i statističke metode.

2. NOVAC I FUNKCIJE NOVCA

Novac postoji od kada postoji i ljudska civilizacija, točnije oko 4000 do 8000 godina prije Krista. Dolazi od latinske riječi „*pecunia*“ (pecus – govedo).[1]

Novac je specifična roba te sastavni dio ljudskog života i gospodarstva. Najjednostavnija definicija novca koju definiraju i sami ekonomisti, kao užu definiciju, jest da je novac sve ono što je općeprihvaćeno kao sredstvo plaćanja roba i usluga ili za otplatu dugova. Kao šira definicija novca jest da se novcem smatraju i vrijednosnice koje predstavljaju novčane surogate odnosno zamjenike novca.[2]

Za ljude, kada govore o novcu, misle samo na kovanice i papirne novčanice koje predstavljaju gotovinu, a zanemaruju čekove i depoziti na tekućim računima koji isto tako čine novac.

„Riječ *novac* se često koristi kao sinonim za *bogatstvo*“.[3] Ekonomisti čine razliku između novca u gotovini, depozitnog novca te drugih oblika novca koji se koriste za plaćanje i bogatstva koje predstavlja zbir imovine. Bogatstvo ne uključuje samo novac već i drugu imovinu poput obveznica, dionica, zemlje, namještaja, stana, automobila i kuća. Oni ga promatraju kao imovinu, odnosno kao dio bogatstva koji je nastao kao potreba za efikasnijim funkcioniranjem robne proizvodnje.

Od strane države, novac predstavlja zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja. Zakonsko jer upotreba, oblici i optjecaj su propisani zakonom svake države, a kao definitivno jer je novac krajnji ili definitivni oblik podmirenja plaćanja. Ujedno je i najlikvidniji oblik imovine kojim se namiruje svaka transakcija i nakon koje vjerovnik nema nikakvih potraživanja od dužnika.[4]

---

[1]Hrvatski povijesni portal, *Povijest novca*, 2007., http://povijest.net/povijest-novca-01/ (Preuzeto 02.06.2018.)
[2] I. Lovrinović i M. Ivanov, *Monetarna politika*, RRiF Plus, 2009., str. 22
[3] F. S. Mishkin, *Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta*, Zagreb, Mate d.o.o., str. 49
[4] Lj. Domac i A. Kaleb – Kovačević, *Bankarstvo i osiguranje*, Zagreb, Školska knjiga, 2014., str. 8

2.1. Evolucija novca i njegovih oblika

Kroz povijest, novac se razvijao, mijenjao svoj oblik i materijal od kojeg je bio napravljen, ali nikada nije izgubio svoju svrhu u društvu. Od primitivnih i neprikladnih oblika razvio se u papirne novčanice i obični zapis u knjigama te u računalne memorije banaka kao elektronički novac.

Na početku evolucije novca bijaše *trampa.* Ljudske potrebe tada su bile male i sve za život su sami proizvodili. Počeli su se baviti stočarstvom i ratarstvom što je dovelo do viška robe te tako nastaje razmjena, odnosno trampa što znači razmjena jednog dobra za drugo. U toj fazi evolucije novca, trampa im je omogućila da dođu do dobra koje im je bilo potrebno. No, zbog nedostatka čiste trampe ljudi su tražili da se organiziraju razmjene dobara i usluga čime bi im se olakšalo trgovanje što je podrazumijevalo fizičku lokaciju trgovanja na kojem bi se susretali brojni ponuđači raznih roba i usluga. [5]

Poslije razdoblja trampe slijedi razdoblje *naturalnog ili robnog novca.* Takav novac je odgovarao u prilikama u kojima je nastao. Uglavnom su to bili predmeti koji su se teže pronalazili ali su imali uporabnu i prometnu vrijednost. Naturalni ili robni novac su predstavljali goveda, konji, ovce, koze, žito, riža, kukuruza, duhan, krzno, vino, školjke i slično. Svaka roba koja je predstavljala novac je imala prednosti i nedostatke. Npr., stoka nije bila djeljiva, teško je bila prenosiva, žita su se kvarila nakon dužeg stajanja. U razdoblju naturalnog novca pojavljuju se i prva privatna vlasništva i podjela rada što je dovelo do uporabe kovanog novca da bi se olakšala razmjena.[6]

Kovani novac bio je najbolje prihvaćen jer se nije kvario, bio je djeljiv, ljudi su bili sigurni da su za svoju robu dobili pravu protuvrijednost. Kovao se od željeza, olova, kositra i bakra u raznim oblicima poput prstena, štapića, kolutića, pretapao se u predmete. Najcjenjenije su bile plemenite kovine, zlato i srebro koje su preuzele ulogu novca. Pošto nije imao određeni oblik, novac se morao vagati i mjeriti. Novac koji se

[5] Ibidem, str. 10
[6] Ibidem, str. 11

je mjerio nazivao se „*penzatorni*“ [7]*novac.*[8] Prilikom mjerenja važna je bila preciznost da bi težina bila valjana, dok su se za vrijednost i finoću novca utiskivali žigovi da bi novac bio prepoznatljiv. Žigovi su prikazivali vladarov lik jer su oni prvi počeli kovati novac, zatim gradove i države u obliku kruga, četvrtastog oblika, oblik motike ili životinje. Takav novac kojemu se daje određeni oblik naziva se „*moneta*“.[9]

„Prvi kovani novac, sličan ovom današnjem, nastaje u 7.st. prije Krista u državi Lidija u Maloj Aziji. Kovan od elektruma, mješavine zlata i srebra.“[10]

Nakon ere robnog novca dolazi do *ere papirnog novca* gdje banka za količinu izdanih novčanica može zamijeniti papirni novac količinom zlata. To je funkcioniralo do Prvog svjetskog rata nakon toga nastupa razdoblje zlatno polužnog i zlatno deviznog standarda gdje se vrijednost novčanica zamjenjuje zlatnim polugama i devizama u emisijskoj banci. Papirni novac ima niz prednosti: lakše se nosi, čuva, djeljiv je po želji, teško ga je krivotvoriti, ograničen je jer ga izdaju samo središnja ili emisijska banka. Krađa i skup prijevoz velike količine papirnog novca i kovanica je glavni nedostatak. Kako bi se riješio taj problem, suvremeno bankarstvo uvelo je svoj bankarski novac odnosno čekove za plaćanje. Prihvaćaju se kao sredstva plaćanja roba i usluga umjesto gotovinskog plaćanja tako da banka novac s jednog računa prebaci na račun nekog drugog. Umanjili su troškove transporta, poboljšali platni sustav, mogu biti napisani na bilo koji iznos do visine salda na računu što omogućuje transakcije na vrlo visoke iznose što su njegove glavne prednosti dok je nedostatak potrebno vrijeme da novac sjedne na račun drugog. [11]

Osim njih, danas je najzastupljenije plaćanje kreditnim karticama ili plaćanje računa i kupnja putem interneta što dovodi do sve manje potrebe gotovog novca. Sve bržim razvojem interneta, kupovina i plaćanje su jeftinije putem njega i time se može uštedjeti veća količina novca. Veći je razvoj i *e-novca* odnosno elektroničkog novca koji postoji u elektroničkom obliku. Prvi takav oblik bile su debitne kartice koje izgledaju kao kreditne kartice, a omogućuju kupnju dobara i usluga tako da se novac

[7] Loc. cit, značenje riječi „*penzatorni*“ – odmjeriti, dolazi od latinske riječi „*pensare*“
[8] Loc. cit
[9] Loc. cit
[10] Hrvatski povijesni portal, *Povijest novca*, 2007., http://povijest.net/povijest-novca-01/ (Preuzeto 03.06.2018.)
[11] Đ. Benić, *Makroekonomija*, Zagreb, Školska knjiga, 2016. str. 136. i 137.

elektronički prebaci sa potrošačevog računa na račun trgovca. Drugi oblik elektroničkog novca je e-gotovina koja se koristi za kupnju putem interneta te treći oblik je kartica s pohranjenom vrijednošću. Kupovina se njome obavlja unaprijed s određenom vrijednošću koju potrošač plaća unaprijed. Još se naziva i pametna kartica. Sadrži čip koji omogućuje da se napuni gotovinom vlasniku s bankovnog računa u bilo koje vrijeme. [12]

2.2. Funkcije novca

Kako se novac razvijao i mijenjao oblike, razvijao je i funkcije. Funkcije novca su: novac kao sredstvo za razmjenu, novac kao obračunska jedinica, novac kao sredstvo očuvanja vrijednosti, novac kao sredstvo izražavanja odgođenih plaćanja.

Novac kao sredstvo za razmjenu znači da su ga sudionici na tržištu prihvatili kao sredstvo plaćanja. Novcem se kupuju i prodaju robe i usluge omogućavajući tako gospodarstvu da ostvari ekonomski rast. Novac je neprestano prisutan bez obzira u kojem obliku iako kada se javi gospodarski poremećaj, vrijednost novca padne da nitko više ne želi dati dobru robu za loš novac te tada ova funkcija gubi na značenju.[13]

Novac kao obračunska jedinica iskazuje vrijednost roba i usluga na tržištu, odnosno cijene. Omogućuje sudionicima da usporede relativne vrijednosti dobara i usluga za što nije potrebna njegova prisutnost. U suprotnom da ne postoji obračunska jedinica dovelo bi do visokih transakcijskih troškova.[14]

Novac kao sredstvo očuvanja vrijednosti javlja se kada ljudi nemaju potrebu ga trošiti već ga pohranjuju u banku. Banka na to isplaćuje kamatu, a ona može davati kredite. Novac kao sredstvo očuvanja vrijednosti koristi se da bi se sačuvala kupovna moć novca od vremena kada se dohodak primi pa do vremena kada se potroši. Funkcija je korisna jer omogućuje da se zarađeni dohodak koji se ne želi potrošiti po primitku bude koristan u nekom budućem vremenu. Nekada se višak novca držao kao oblik

[12] F. S. Mishkin, op. cit. str. 54
[13] R. L. Miller i D. D. VanHoose, *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o, 1997., str. 6
[14] Ibidem, str. 7

bogatstva dok se danas višak novca drži u obliku nemonetarne imovine poput dionica, obveznica, nekretnina, nakita ili zemlje. Kada novac uložiti u banku, ovisi o razini cijena. Za vrijeme inflacije novac gubi vrijednost čime dovodi do manjeg ulaganja u banku. [15]

Novac kao sredstvo izražavanja odgođenih plaćanja javlja se kod kreditnih odnosa kada kupujemo robu ali plaćanje odgađamo na neko vrijeme. Takva vrsta kupovine, omogućuje da robu koristimo odmah, a platimo je u budućnosti čime se vrši odgođeno plaćanje do datuma koji je potpisan pisanom izjavom. [16]

Da bi novac mogao izvršavati svoje funkcije mora posjedovati temeljna svojstva kao što su: [17]

- Prenosivost – ne smije biti težak jer u suprotnom neće biti lak za nošenje i plaćanje.
- Djeljivost – mora biti djeljiv kako bi se mogao dijeliti na manje jedinice da bi trampa bila moguća.
- Standardiziranost ili homogenost – novčane jedinice trebaju biti jednake sa istim svojstvima, kvalitetom i fizički se ne smiju razlikovati.
- Prepoznatljivost – novac mora biti prepoznatljiv kako bi lakše prepoznali dali je pravi novac ili falsifikat. Ovim svojstvom se smanjuje mogućnost krivotvorenja novca.
- Postojanost vrijednosti – vrijednost novca mora biti stabilna kako bismo za određenu količinu novca uvijek mogli dobiti podjednaku količinu roba i usluga.
- Trajnost – kroz vrijeme kako se novac koristi ne smije kvariti, trošiti te ne smije mijenjati svoj oblik i materijalnu vrijednost.
- Prihvatljivost – novac kao jedna od vrsta robe koja je prihvaćena kao sredstvo razmjene i plaćanja mora iskazati vrijednost druge robe i usluga na tržištu.

[15] Lj. Domac i A. Kaleb – Kovačević, op.cit. str. 14
[16] Loc. cit.
[17] M. Babić, *Makroekonomija*, Zagreb, Mate d.o.o., str. 313

3. PONUDA NOVCA

Na ponudu novca utječe ponašanje središnje banke, bankarskog sektora (poslovne banke), nebankarskog sektora (poduzeća i stanovništva) te države. Središnja banka, u Republici Hrvatskoj je Hrvatska narodna banka (HNB), određuje monetarnu bazu ili primarni novac M0 koji predstavlja gotovi novac izvan banaka i depozite većinom poslovnih banaka na računima u središnjoj banci. Poslovne banke odobravaju kredite, poduzeća i stanovništvo odlučuju u kojem će obliku novac držati i što će prihvatiti kao prometno sredstvo dok država emitira državne vrijednosnice. Ponuda novca obuhvaća efektivan i depozitan novac koji u određenom trenutku postoji u privredi, a to mogu biti novčanice, kovanice, čekovi, kreditne kartice, obveznice, mjenice itd. Ova dva novca kreiraju novčanu ponudu M1. Iako se svi ti financijski instrumenti razlikuju po likvidnosti, mogu obavljati funkciju novca. Za novac je bitno da kvalitetno obavlja svoje funkcije a ne samo da bude u optjecaju. Novac mora cirkulirati odnosno on je *„krvotok gospodarskog tijela ili živac koji sve pokreće „nervus rerum garendarum“*.[18] Bilo koji poremećaj u funkcijama novca može našteti gospodarstvu. Formula funkcije ponude novca je:

$$M^S = M^S\ (r_D, r_T, r_S, r_L, r_d, r_o R, Y, B) \qquad (1)$$

Što predstavlja ponudu novca jednaku: r_D - kamatnjaci na štedne depozite po viđenju, r_T - kamatnjak na oročene depozite, r_S - kratkoročni kamatnjak na kredite, r_L - dugoročni kamatnjak (krediti, obveznice), r_d - kamatnjak središnje banke na kredite bankama, - kamatnjak na prekonoćne kredite, R – stopa obvezne rezerve, Y – nominalni nacionalni dohodak, B – monetarna baza.

Ponuda novca je funkcija različitih varijabli te promjena jednog kamatnjaka izaziva promjenu drugih kamatnjaka i preusmjerava novac u drugi oblik. Ovisi o veličini slobodnih novčanih sredstava banke i gotovine koju želi imati ne bankarski sektor te o nominalnom nacionalnom dohotku i monetarnoj bazi koja je pod nadzorom središnje

[18] I. Lovrinović i M. Ivanov, op. cit., str. 127

banke koja ju može mijenjati i utjecati na nju. Slobodna novčana sredstva ovise o kratkoročnoj, dugoročnoj kamatnoj stopi, kamatnoj stopi na prekonoćne kredite i kamatnoj stopi središnje banke na kredite banaka. [19]

„Promjene u ponudi novca neposredno se odražavaju na važne ekonomske veličine kao što su: zaposlenost, razina cijena, stope rasta BDP-a, devizni tečaj, trgovački odnosi sa inozemstvom itd.“[20]

Kako bi određena zemlja ostvarila svoje ciljeve ekonomske politike mora definirati ponudu novca kako zahtijeva monetarna politika: [21]

1. *„mora postojati uska veza između teorijske definicije novca i empirijske ili mjerljive definicije,*

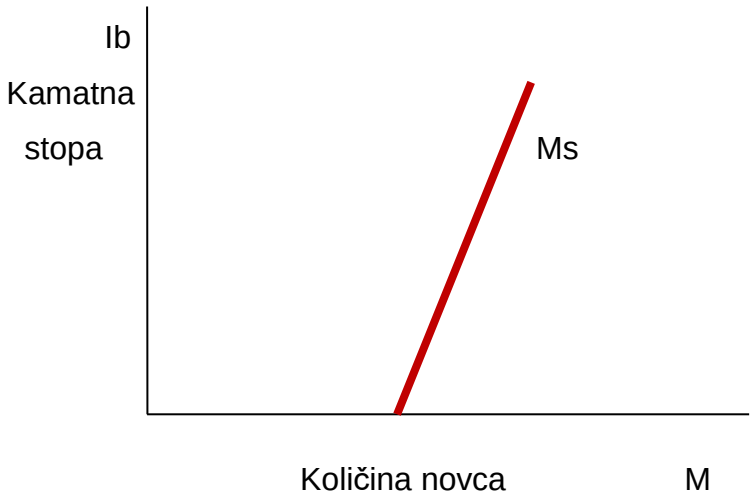
2. monetarni sustav mora biti u mogućnosti kontrolirati empirijsku količinu novca sa sredstvima koje ima na raspolaganju kako bi se ostvarili postavljeni ciljevi rasta novca. Sustav te ciljeve ne može postići direktno, ono što može koristiti je njegova moć da mijenja neke „novčane“ veličine,

3. empirijska definicija novca mora biti usko povezana s bitnim nacionalnim ciljevima“

U nastavku slijedi krivulja ponude novca.

[19] Ibidem, str. 126
[20] Ibidem, str. 127
[21] Ibidem, str. 129 i 130

Slika 1. Krivulja ponude novca



Izvor: I. Lovrinović i M. Ivanov, Monetarna politika, RRiF Plus, 2009., str. 130

Slika 1. Prikazuje krivulju ponude novca gdje se na osi apscisa nalazi količina novca (M), a na osi ordinata se nalazi kamatna stopa (i_b). Porastom kamatne stope, banke odobravaju kredite i ponuda novca se povećava. S druge strane to znači da je velika potražnja za novcem. U slučaju da je taj rast kontinuiran, ponuda novca bi se stalno povećavala kao i kamatnjak. No, u praksi nije tako jer središnja banka ni vlada ne dopuštaju rast kamatnjaka iznad neke prihvatljive granice. Zbog toga monetarna vlast određuje raspon kamatne stope unutar koje se može kretati i mijenjati. Središnja banka može ograničiti ponudu novca što krivulju ponude novca dovodi okomito na os na kojoj se nalazi količina novca. Rastuća potražnja za novcem bi u ovoj situaciji dovela do stalnog rasta kamatnjaka i prisilila središnju banku da odredi novu količinu novca što bi okomitu krivulju ponude novca pomaknulo udesno.

3.1. Monetarni agregati - mjere ponude novca

Monetarni agregati su skupine financijskih oblika istog stupanja likvidnosti.[22]

Ovisno o institucionalnim prilikama i ekonomiji, financijski oblici su različito likvidni te su i monetarni agregati različiti. Svaka zemlja ima različite monetarne agregate a razlikuju se po stupnju razvijenosti financijskog tržišta, platnom prometu, udjelu sive ekonomije, stupnju razvijenosti gospodarstva. Novac je najlikvidnija imovina a svi ostali monetarni agregati su manje likvidni zbog čega su i svrstani u različite kategorije monetarnih agregata:[23]

1. M_0 – monetarna baza ili primarni novac,
2. M_1 - novčana masa u užem smislu,
3. M_3, M_4 - novac kao dio imovine.

Pri mjerenju novca postoje dva pristupa:[24]

- Transakcijski pristup – naglašava funkciju novca kao sredstvo razmjene i plaćanja. Novčanice, kovanice, tekući i žiro račun trebali bi biti novčana sredstva koja obavljaju funkcije razmjene i plaćanja jer su najlikvidniji i odmah mogu sudjelovati u prometu.
- Pristup likvidnosti – naglašava funkciju novca kao sredstvo očuvanja vrijednosti, a zanemaruje funkciju novca kao sredstvo razmjene. Financijska sredstva poput mjenica, dionica i obveznica te nefinancijska sredstva poput zemljišta, nekretnine, računala, automobila služe kao sredstvo očuvanja vrijednosti ali s različitim stupnjem likvidnosti.

Monetarna baza ili primarni novac (M_0) – obuhvaća gotov novac u optjecaju (G) i rezerve koje poslovne banke drže kod središnje banke (R). Središnja banka ga kreira, emitira, kontrolira i iskazuje u bilanci. Bez primarnog novca nezamisliv bi bio novčani

[22] L. Božina, Monetarna analiza, Sveučilište Jurja Dobrile, Odjel za ekonomiju i turizam dr. Mijo Mirković, Pula, 2008., str. 118
[23] I. Lovrinović i M. Ivanov, op. cit. str. 135
[24] Ibidem, str. 132 i 133

sustav u najrazvijenijim zemljama koje se koriste suvremenim financijskim sustavom. Osim gotovog novca u primarni se ubraja i depozitni novac koji kreiraju depozitne banke.

Formula monetarne baze ili primarnog novca: [25]

$$M_0 = G + R \tag{2}$$

Bitne su i rezerve banaka jer on utječu na multiplikaciju depozita i kreditni rast banaka i one su sastavni dio komponente primarnog novca. U rezervu banaka ubrajaju se:[26]

- depoziti na računima koji služe za namiru, odnosno banke imaju otvoren žiroračun kod središnje banke,
- obvezne rezerve koje propisuje središnja banka,
- blagajna banaka u kojoj se nalazi gotovina potrebna za svakodnevno poslovanje banaka i ostale obveze središnje banke koje su izražene u domaćoj valuti za poslovne banke (u Republici Hrvatskoj su blagajnički zapisi).

Banka se namiruje iz: [27]

- viškova rezervi – predstavljaju rast kreditnog potencijala banke odnosno njome određuju buduću aktivnost koja za posljedicu ima sekundarnu emisiju novca,
- rezervi likvidnosti – pomoću njih banke mogu obavljati bezgotovinske isplate i plaćanja po nalogu vlasnika tekućih i žiro računa odnosno podmiruju svoje obveze prema nemonetarnim subjektima.

Definicija primarnog novca je važna jer se prema njoj definira kreditni i monetarni multiplikator (m) koji pokazuje odnos novčane mase u užem smislu (M_1) i primarni novac (M_0):[28]

[25] Ibidem, str. 136
[26] Ibidem, str. 137
[27] Loc. cit.
[28] Loc. cit.

$$m = \frac{M_1}{M_0} \quad \Rightarrow \quad M_1 = M_0 \times m \tag{3}$$

Pokazuje koliko jedinica novčane mase (M_1) je moguće stvoriti iz jedne jedinice primarnog novca (M_0).

„Uzimajući u obzir praksu različitih središnjih banaka, tokove kreiranja primarnog novca možemo podijeliti u tri grupe transakcija:[29]

1. *kupovina i prodaja vrijednosnica na otvorenom tržištu (ONA),*
2. *devizne transakcije (DTI),*
3. *odobravanje kredita bankama (PE).“*

Novčana masa u užem smislu (M_1) – predstavlja sve instrumente plaćanja koji služe kao zakonsko sredstvo plaćanja u zemlji, a kreirale su ih ili središnje banke ili druge monetarne institucije. Obuhvaća gotov novac u optjecaju (G) i depozitni novac (D) odnosno depoziti po viđenju ili na zahtjev. [30]

Formula novčane mase u užem smislu: [31]

$$M_1 = G + D \tag{4}$$

pri čemu D predstavlja depozite po viđenju na transakcijskim računima a G predstavlja gotov novac u optjecaju.

Novac kao dio imovine (M_2, M_3, M_4) ili širi monetarni agregati – obuhvaćaju M_0 *i* M_1 i dodatne financijske instrumente nižeg stupnja likvidnosti koji imaju rok

[29] Ibidem, str. 139
[30] I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, *Monetarna politika*, Fakultet ekonomije i turizma dr. Mijo Mirković, Pula, 2001., str. 80
[31] I. Lovrinović i M. Ivanov, op. cit. str. 145

dospijeća od godine dana te nelikvidne instrumente s rokom dospijeća dužim od godine dana koje nemonetarni subjekti drže kod financijskih institucija. Razlikuju se od zemlje do zemlje što ovisi o financijskoj strukturi koja je u toj zemlji i po nazivu (potencijalna likvidnost, monetarni volumen). Ukupni njihov zbroj naziva se ukupna likvidnost, L – liguidity.

Formula novca kao dio imovine:[32]

$$M_2 = G + D + S \; ili \; M_2 = M_1 + S \quad (5)$$

$$M_3 = M_2 + D_0 \quad (6)$$

što predstavlja: G – gotov novac u optjecaju, D – depozitni novac, S – štedni depoziti, D_0 - oročeni depoziti.

3.2. Monetarne institucije i ponuda novca

„Monetarnim institucijama nazivamo institucije koje imaju sposobnost stvaranja i poništavanja novca, odnosno one institucije koje u pasivi svoje bilance imaju obveze na ime emitiranog novca.“ [33]

To su središnja ili emisijska banka i poslovne banke. U stvaranju novca osim banaka sudjeluju stanovnici, poduzeća i država. Stanovnici i poduzeća ulažu gotov novac na tekući račun poslovnih banaka i time ga pretvaraju u depozitni novac. Osim gotovog novca, prodaju i vrijednosne papire te na temelju njih dobivaju kredite.

Središnja banka je glavna banka države koja kreira i izdaje gotov novac te ima posebne zadaće i ciljeve u financijskom sustavu za razliku od ostalih poslovnih banaka. Njene glavne aktivnosti usmjerene su na regulaciju monetarnih kretanja, implementaciju instrumenata monetarne politike s ciljem da stabilizira cijene i nisku inflaciju, kontrolu novčanog sustava, devizne rezerve, kontrolu priljeva i odljeva

[32] Ibidem, str. 146
[33] Ibidem, str. 68

deviza i politiku deviznog tečaja nacionalne valute. Kreira gotov novac, novčanice i kovanice koje cirkuliraju u optjecaju u obliku gotovine. Gotov novac se nalazi u pasivi bilance kao komponenta primarnog novca. [34]

Primarna emisija novca središnje banke određuje veličinu ponude novca u optjecaju. Kod ponude novca u razdoblju pada gospodarskih aktivnosti i zaposlenosti, treba povećati ponudu novca i kredita dok u razdoblju rasta kada ukupna potrošnja vodi k inflaciji treba smanjiti ponudu novca i kredita. [35]

Instrumenti kojima se koristi kod proširenja ili sužavanja novčanog optjecaja su:[36]

1. politika otvorenog tržišta,
2. politika diskontne stope,
3. politika obveznih rezervi.

Politika otvorenog tržišta najvažnija je aktivnost u provođenju stabilizacijske politike na razvijenim tržištima. Kupovina i plasman vrijednosnica provode se putem aukcija na otvorenom tržištu. Kao kupci i prodavatelji javljaju se velike banke i posredno institucionalni investitori. Velike banke kupuju za svoj i tuđi račun te rasprodaju dalje dok institucionalni investitori koriste državnim obveznicama da bi prikupili kapital. Svaka njena kupnja znači kreiranje primarnog novca i povećanje likvidnosti bankarskog sustava. Pri većoj likvidnosti banaka, smanjuje se cijena novca na međubankovnom tržištu i tako se povećava kreditni potencijal banaka koje su prodajom vrijednosnica središnjoj banci, prikupile likvidna sredstva čime su stvorile uvjet za porast ponude novca. Kad središnja banka kupuje državne obveznice ili trezorske zapise, povećava se njihova cijena, a smanjuje prinos držanja tih vrijednosnica što dovodi do promjene portfelja banke. Kreditni potencijal se povećava dok kamatne stope padaju zbog rasta likvidnosti. Krediti postaju jeftiniji, stvara se uvjet za porastom količine ponude novca. Središnja banka zbog toga, putem ekspanzivne monetarne politike može utjecati na povećanje investicija i osobne potrošnje omogućavajući rast BDP-a i zaposlenosti. Politika otvorenog tržišta provodi se na tržištu novca putem trezorskih zapisa, a na tržištu kapitala putem državnih

[34] Đ. Benić, op. cit. str. 155
[35] I. Lovrinović i M. Ivanov, op.cit. str. 88
[36] Ibidem, str. 209

obveznica. Da bi se svi poslovi uspješno obavljali potreban je visok stupanj razvijenosti financijskog tržišta. Najviše se trguje državnim vrijednosnicama jer su visoko likvidni instrument, a donose srednji ne rizični prinos.[37]

Politika diskontne stope – promjenom diskontne stope, banke mogu utjecati na visinu novčane ponude. Ukoliko središnja banka želi smanjiti ponudu novca kako bi spriječila ili smanjila inflaciju, može odrediti diskontnu stopu na višu razinu od trenutne razine tržišnog kamatnjaka. Što znači da je novac postao skuplji i za isti iznos zaduženja treba platiti veću kamatu kod središnje banke čime se stvara mogućnost porasta cijena i dolazak inflacije. Ako želi povećati ponudu novca, smanjiti će diskontnu stopu ispod tržišne kamatne stope. Višak likvidnosti, poslovne banke mogu posuditi kod središnje banke uz nižu cijenu zaduženosti čime djeluju na pad kamatnjaka na međubankovnom tržištu.[38]

Politika obveznih rezervi – sastoji se od određivanja stope obvezne rezerve i drugih uvjeta koji određuju visinu obveznih pričuva koje poslovne banke obračunavaju i izdvajaju na depozite. Obvezne pričuve izdvajaju se na poseban račun kod središnje banke čime osiguravaju stabilnost bankarskog sustava. Pri smanjenju kreditnog potencijala banaka, deponentu služe za zaštitu od rizičnog ponašanja banke i izbjegavaju da pretjerana količina novca izazove inflaciju. Zbog učinkovitog djelovanja, politika obveznih pričuva je važan instrument djelovanja u zemljama koje nemaju dovoljno razvijen financijski sustav kao Hrvatska. U Hrvatskoj obvezna pričuva je glavni instrument restriktivnog djelovanja HNB-a usmjerena na očuvanje financijskog sustava i stabilnosti cijena.[39]

Poslovne banke kreiraju i emitiraju sekundarnu emisiju novac (M1) kroz kredite odnosno depozitni novac. Iznos koji mogu kreirati je ograničen mjerama i aktivnostima banke. Kao financijski posrednici, prikupljaju sredstva u obliku depozita, a plasiraju ih kod odobravanja različitih kredita. Poslovne banke zajedno sa nebankarskim sektorom javljaju se kao davatelji i primatelji financijskih oblika. Banke su davatelji kod emisije novca, a primatelj tijekom povlačenja novca iz optjecaja.

[37] Ibidem, str. 214
F.S. Mishkin, op. cit. str. 378
[38] I. Lovrinović i M. Ivanov, op. cit. str. 209
[39] Ibidem, str. 222

Nebankarski sektor je davatelj kod povlačenja novca, a primatelj kod emisije novca. Kod poslovnih banaka u pasivi bilance nalazi se depozitni novac.[40]

3.3. Monetarni transmisijski mehanizam

„Monetarni transmisijski mehanizam definira se kao prijenosni mehanizam utjecaja monetarnih kretanja na realna kretanja u gospodarstvu kao što su investicije, potrošnja, zaposlenost, realni nacionalni dohodak i razina cijena.“[41]

Ovaj mehanizam je vrlo važan za postizanje normalnog funkcioniranja gospodarstva i monetarne ravnoteže. Kada je ponuda novca (MS) jednaka potražnji novca (MD) postoji monetarna ravnoteža u gospodarstvu. U slučaju da se potražnja novca promijeni, a ponuda novca ostane ista ili se ponuda novca mijenja, a potražnja ostaje ista te slučaj da se promijene i ponuda i potražnja ali po drugačijim stopama, dolazi do monetarne neravnoteže. U tom slučaju, javlja se monetarni transmisijski mehanizam koji ponovno uspostavlja ravnotežu između ponude i potražnje. Pomoću monetarnih transakcija, djeluje na povezivanje monetarnih, financijskih i realnih varijabli te njihovu povratnom utjecaju na postupku uravnoteženja. [42]

Središnja banka koja poduzima mjere monetarne politike, u jednom smjeru pokreće postupak monetarnog uravnoteženja čime djeluje na položaj komercijalnih banaka, kamatne stope na tržištu novca i kapitala, devizne tečajeve i na razinu cijena. Monetarni transmisijski mehanizam je vrlo složen postupak, a rezultat njegova ishoda ovisi o financijskoj strukturi tj. razvijenosti financijskog tržišta, financijskih institucija i financijskih instrumenata. Najvažniji lanac u procesu monetarnog transmisijskog mehanizma je utjecaj jednog kamatnjaka na drugi. Ako je ponuda novca veća od potražnje dolazi do porasta potražnje kratkoročnih vrijednosnih papira i pada njihove kamatne stope te iz promjene ponude financijskih instrumenata dolazi do pada dugoročnih kamatnih stopa čime se potiču investicije, proizvodnja i potražnja roba i usluga. Zbog povećanja proizvodnje i potražnje za robom i uslugama, povećava se

[40] L. Božina, op. cit., str. 117
[41] I. Perišin, A. Šokman i I. Lovrinović, op. cit., str. 230
[42] Ibidem, str. 231

potražnja za novcem što utječe na povećanje količine novca. Količina novca je egzogena varijabla te u kratkom roku ravnoteža se postiže kupovinom i prodajom posebnih oblika imovine što dovodi do promjena cijena. To za posljedicu ima promjene u potrošnji, investicijama i dohotku. Veća količina novca dovodi do smanjenja kamatne stope čime se povećava potražnja, proizvodnja, zaposlenost ali i cijene u dugom roku. Zbog porasta cijena, rastu i kamatne stope koje vode ka smanjenju potražnje, proizvodnje i zaposlenosti jer zbog rasta cijena količina novca postaje manja ali na kraju uravnoteženja biti će jednaka početnom iznosu. Na višoj razini dohotka i količine novca uz početnu razinu realnog dohotka, zaposlenosti i proizvodnje uspostaviti će se monetarna ravnoteža. Suprotno će biti ako je količina novca manja od potražnje novca.[43]

Da bi monetarna politika mogla utjecati na razinu cijena koristi se transmisijskim kanalima, a to su:[44]

- djelovanje kamatne stope,
- kanal kredita i
- kanal imovine.

Djelovanje kamatne stope je najstariji i najpoznatiji kanal monetarnog transmisijskog mehanizma. Razvio ga je J.M. Keynes. Djeluje na način da ekspanzivna monetarna politika vodi ka padu realnih kamatnih stopa koje zatim snižavaju troškove kapitala i vode rastu investicija i outputa. Naglasak je na realnoj i dugoročnoj kamatnoj stopi.[45]

Kanal kredita se razvio iz nezadovoljstva ekonomista koji su smatrali da kanal kamatnih stopa nije dovoljno pouzdan te se je razvio ovaj kanal zasnovan na problemu asimetričnih informacija na financijskom tržištu. Razvijena su dva osnovna kanala: kanal bankarskih kredita i bilančni kanal. Kanal bankarskih kredita zasnovan je na temelju da banke imaju glavnu ulogu u financijskom sustavu. Djeluje na način da ekspanzivna monetarna politika povećava bankarske rezerve i depozite čime se

[43] Ibidem, str. 231 i 234

[44] Žigman A. i Ž. Lovrinčević, "Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku", *Hrčak – Portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske,* pregledni članak, 2005., str. 447, https://hrcak.srce.hr/file/15814 - (Preuzeto 22.06.2018.)

[45] Žigman A. i Ž. Lovrinčević, "Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku", *Hrčak – Portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske,* pregledni članak, 2005., str. 447, https://hrcak.srce.hr/file/15814 - preuzeto 22.06.2018. str. 447 (Preuzeto 22.06. 2018.)

povećavaju i krediti. Kod bilančnog kanala ako je mala vrijednost tvrtke, jača je njena negativna selekcija što vodi k rastu moralnog hazarda u kreditiranju te tvrtke jer se je smanjila vrijednost kolaterala, a povećao gubitak zbog loše selekcije. Banke zbog toga smanjuju kreditiranje investicija što dovodi do pada ekonomskih aktivnosti.[46]
Kanal imovine je usredotočen samo na jednu cijenu i kamatnu stopu, a zanemaruje sve ostale cijene zbog čega mu je to glavni nedostatak. Postoje tri vrste imovinskog kanala: kanal deviznog tečaja, Tobinov Q kanal i kanal bogatstva.

Kanal deviznog tečaja je postao zanimljiv prilikom rasta globalizacije i različitih tečajeva koji kroz transmisijski mehanizam utječu na međunarodne razmjene. Smanjuje vrijednost domaće valute koja utječe na rast izvoza i domaćeg outputa.[47]

Tobinov Q kanal je mjera sredstava tvrtke u odnosu na tržišnu vrijednost tvrtke. Kada je q visok, cijena tvrtke na tržištu je visoka u odnosu na troškove kapitala, zbog toga tvrtke izdaju vrijednosne papire, te dok investicije rastu tvrtka kupuje investicijsku opremu. Kada je q nizak, kupuju postojeću tvrtku jer je isplativija. Ekspanzivna monetarna politika povećava količinu novca i potrošnju zbog čega raste potražnja za vrijednosnim papirima. Raste i njihova cijena, padaju kamatne stope, a investicije rastu. [48]

Kod kanala bogatstva, bogatstvo se povećava rastom tržišne vrijednosti dionica i nekretnina čim se potiče ponovna kupovina novih dionica ili nekretnina. Zbog većeg dohotka raste potrošnja stanovništva za kupovinom trajnih potrošnih dobara.[49]

---

[46] Žigman A. i Ž. Lovrinčević, "Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku", *Hrčak – Portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske,* pregledni članak, 2005., str. 448 - 449, https://hrcak.srce.hr/file/15814 - preuzeto 22.06.2018.
[47] Žigman A. i Ž. Lovrinčević, "Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku", *Hrčak – Portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske,* pregledni članak, 2005., str. 447, https://hrcak.srce.hr/file/15814 - preuzeto 22.06.2018.
[48]Žigman A. i Ž. Lovrinčević, "Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku", *Hrčak – Portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske,* pregledni članak, 2005., str. 447, https://hrcak.srce.hr/file/15814 - preuzeto 22.06.2018.
[49]Žigman A. i Ž. Lovrinčević, "Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku", *Hrčak – Portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske,* pregledni članak, 2005., str. 447, https://hrcak.srce.hr/file/15814 - preuzeto 22.06.2018.

4. EKONOMSKI RAST

Može se reći da rođenje ekonomskog rasta započinje nakon svjetske ekonomske krize, točnije 1936. godine objavom djela „*Opća teorija zaposlenosti, kamate i novca", Johna Maynarda Keynesa*.[50] U djelu objašnjava kojim metodama država može utjecati na ekonomski rast i visoku stopu zaposlenosti. Osnovne zadaće države su da osigura stabilnost cijena, stabilnost tečaja i umjereno povećanje količine novca u optjecaju. Kao najvažnije metode države Keynes navodi državnu potrošnju, poreznu politiku, kreditnu politiku i cijenu novca.

„Kombinacijom ovih metoda gospodarstvo može postići punu zaposlenost, visoku razinu proizvodnje, investicija i osobne potrošnje, koji su najvažnija pretpostavka ekonomskog rasta."[51]

4.1. Pojam i mjerenje ekonomskog rasta

Ekonomski rast je porast proizvodnje ili potencijalnog BDP-a neke zemlje u određenom razdoblju odnosno porast ukupnog outputa gospodarstva. Podrazumijeva povećanje bogatstva ili prihoda zemlje. Do njega dolazi kada se granica proizvodnih mogućnosti zemlje pomiče prema van te zbog rasta radne snage ili kapitalnih dobara, tehnologije i proizvodnosti po radniku.[52]

Ekonomski rast se mjeri BDP-om (bruto domaćim proizvodom) ili preciznije BDP-om po stanovniku. Pokazuje cjelokupnu vrijednost proizvodnje finalnih dobara i usluga zemlje u godini dana. Točnije, pokazuje sposobnost društva da zadovolji svoje potrebe za dobrima koja se na tržištu koriste kao predmet razmjene.[53]

[50] Financijski klub, *Keynes u 21. stoljeću*, 2009., http://finance.hr/clanakkeynes/ (Preuzeto 25.06.2018.)
[51] Financijski klub, *Keynes u 21. stoljeću, 2009.*, http://finance.hr/clanakkeynes/ (Preuzeto 25.06.2018.)
[52] P.A. Samuelson i W.D. Nordhaus, *Ekonomija,* Zagreb, Mate d.o.o., 2011., str. 556 i 557
[53] Ibidem, str. 556

4.2. Izvori ekonomskog rasta

Razlike u razinama dohodaka pojedinih gospodarstava su velike zbog različitih stopa rasta u prošlosti. Da bi ih se moglo razumjeti, moraju se prvo razmotriti osnovni izvori ekonomskog rasta u pojedinom gospodarstvu.

Najvažniji izvori ekonomskog rasta su: [54]

- kapital,
- tehnologija i
- stanovništvo.

Što je više razvijenija tehnologija, sposobnije i obrazovanije stanovništvo te pravilno raspoređen kapital to će i ekonomski rast zemlje biti veći.

4.2.1. Kapital

Kapital je najvažnije i najveće sredstvo namijenjeno investicijama i kao takav je važan izvor ekonomskog rasta. Predstavlja odgođenu potrošnju, odnosno sadašnje odricanje od uporabe dijela nacionalnog dohotka da bi se povećala tekuća potrošnja u budućnosti. Kapital kod ekonomskog rasta predstavlja strojeve, alate preko kojih se obavlja proizvodnja, kompjutere i razne druge oblike hardvera, kamione, ceste i drugo. Mnoge investicije poduzima i država tako što smanjuje tekuću potrošnju ili povećava poreze svojim građanima, čime stvara okvir za ulaganje u privatni sektor. Primjer takvih investicija su izgradnja cesta, naftovoda, vodoopskrbe i mjere javne zdravstvene zaštite.[55]

4.2.2. Tehnologija

Tehnologija postaje sve važnija kao izvor ekonomskog rasta zahvaljujući modernom svijetu u kojem danas živimo. Upravo je ona zaslužna za produktivnost jer pojavom računala i interneta uvelike je olakšala povezanost i komunikaciju te proizvodnju.

[54] Ibidem, str. 558
[55] N. Vidaković, Ekonomski rast, *http://www.neven-vidakovic.com/pdf/mojabanka/ekonomski_rast.pdf* str. 2 (Preuzeto 29.06.2018.)

Sama riječ tehnologija ne označava tehničku opremu nego proces proizvodnje i uvođenje novih proizvoda kojima se od istih inputa može dobiti veći broj outputa nego prije.[56]

Tehnološki izumi, poput parnog stroja, generatora, antibiotika, zrakoplova, računala, televizora su temelj tehnološke promjene. Tehnološke promjene su olakšale i pridonijele rastu životnog standarda tijekom 20. st. U 21. st., odnosno modernom dobu, najbrži razvoj je upravo u informacijskim tehnologijama. Razvoj prijenosnih računala, pametnih telefona, e – novca, robota i ostalih tehnologija, doveli su do bržeg rasta gospodarstva i svaka nova inovacija potiče slijedećeg poduzetnika da probudi svoj poduzetnički duh.[57]

4.2.3. Stanovništvo

Za mnoge ekonomiste, stanovništvo predstavlja najvažniju sastavnicu ekonomskog rasta. Vještine, znanje i disciplina radne snage su elementi koji karakteriziraju svakog radnika pojedinačno i ne mogu se kupiti dok kapital i tehnologiju se može kupiti ili pozajmiti u bilo kojem dijelu svijeta.[58]

Bez stanovništva nema ni kapitala ni tehnologije jer ih neće imati tko upotrebljavati ni razvijati. Ako ekonomija ima puno kapitala a nema radne snage koja će moći upotrijebiti taj kapital, neće moći ostvariti ekonomski rast. U suprotnom, ako ima puno obrazovane radne snage, a nema dovoljno kapitala, isto tako neće ostvariti ekonomski rast jer dio radne snage će ostati neupotrijebljen zbog manjka kapitala.[59]

Zato je važno ulagati u obrazovanje radne snage da bi naučila se koristiti modernom tehnologijom kojom će pridonijeti do dugoročnog ekonomskog rasta.

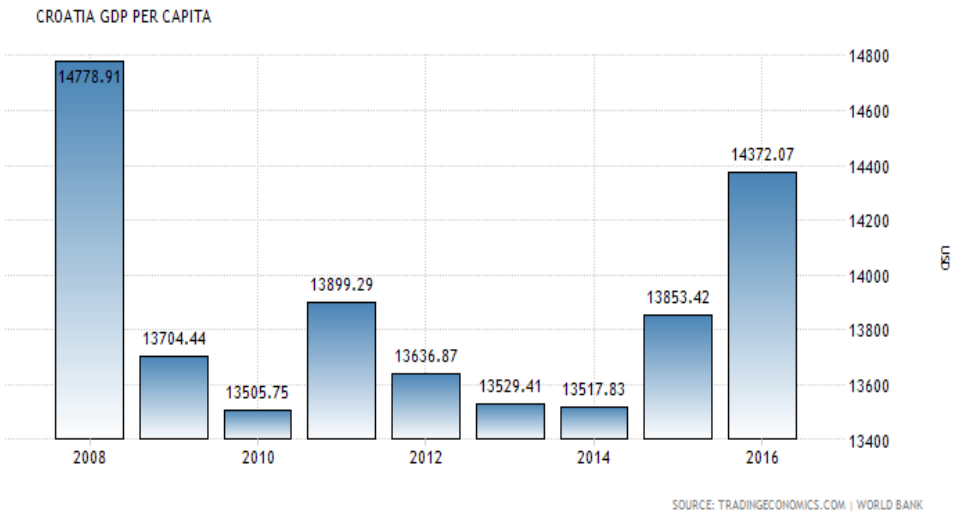
[56] Ibidem, str. 2
[57] Loc. cit.
[58] P.A. Samuelson i W.D. Nordhaus, op.cit., str. 558
[59] N. Vidaković, op. cit. str. 3

5. PONUDA NOVCA I EKONOMSKI RAST U REPUBLICI HRVATSKOJ

Proces stvaranja novca u Republici Hrvatskoj je drugačiji od ostalih razvijenijih zemalja s obzirom da je Hrvatska mala i otvorena ekonomija s visokim stupnjem euroizacije. Za vrijeme Jugoslavije i početkom 1990-ih godina, česta devalvacija i hiperinflacija su dovele do kretanja uz tečaj. Zbog toga HNB vodi politiku upravljanja plivajućeg tečaja o kojem ćemo govoriti u slijedećem poglavlju.[60]

U nastavku slijedi prikaz rasta BDP-a „*per capita*".

Grafikon 1. Rast BDP-a „*per capita*"



Izvor: https://tradingeconomics.com/croatia/gdp-per-capita 02.07.2018.

Iz prikazanog grafikona može se zaključiti da je u Republici Hrvatskoj došlo do značajnog pada BDP *„per capita"* od 2009. kada je nastupila svjetska kriza sve do 2011. godine. Nakon toga slijedi ponovni pad od 2012. do 2014. godine. Nakon 2015. godine hrvatsko gospodarstvo počinje pokazivati znakove oporavka što je vidljivo iz grafikona.

[60] M. Ivanov, *Izbor strategije i ograničenja monetarne politike u malim i otvorenim gospodarstvima,* URL: https://bib.irb.hr/datoteka/606944.Ivanov-HAZU-1.pdf (Preuzeto 26.06. 2018.)

Izlasku iz recesije i višim stopama rasta robnog izvoza koji se nastavlja i danas može biti posljedica pristupanja Hrvatske Europskoj uniji 2014. godine. Europska unija omogućila joj je ukidanje prepreka ka slobodnoj trgovini sa drugim članicama Eu čime joj je omogućila veći rast i izvoz robe.

Za 2018. godinu, Svjetska banka predviđa rast BDP za 2,6% koji proizlazi iz rasta vrijednosti roba i usluga, većom turističkom sezonom, povećanjem osobne potrošnje koja je omogućena novim zakonom o porezu na dohodak, rastu plaća u javnim službama, rastu mirovina te rastu investicija zbog korištenja EU fondova.

5.1. MONETARNA POLITIKA HRVATSKE NARODNE BANKE

„Kao središnja banka Republike Hrvatske, Hrvatska narodna banka ima šest osnovnih područja odgovornosti. To su monetarna i devizna politika, upravljanje međunarodnim pričuvama, financijska stabilnost, supervizija, sanacija kreditnih institucija i platni promet.“[61]

Određivanjem i primjenom instrumenata i mjera, HNB provodi monetarnu politiku da bi ostvarila svoje ciljeve i zadaće.

Glavni cilj HNB-a je održavanje stabilnosti cijena što u praksi znači da podupire nisku i stabilnu inflaciju. One pridonose većoj gospodarskoj aktivnosti i zaposlenosti putem različitih mjera. Povećavaju transparentnost cijena čime omogućuju potrošačima da iz cijena dobiju kvalitetnu informaciju o relativnoj vrijednosti dobra kojeg kupuju. Kod niske inflacije cijene su stabilnije pa u tome razdoblju potrošači i poduzeća mogu donijeti pravilniju odluku o štednji, potrošnji i investicijama. U razdoblju visoke stope inflacije dovode do velikih promjena relativnih cijena i povećanja nesigurnosti što može rezultirati nepravilnim donošenjem ekonomskih i investicijskih odluka.
Suprotno prema inflaciji je deflacija ili pad opće razine cijena što također može imati negativne učinke na ekonomski rast. Ako potraje, postoji mogućnost da ekonomski subjekti odgode potrošnju u budućnost jer očekuju da će cijene biti niže. Takvo stanje

[61] HNB, Temeljne funkcije, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije* (Preuzeto 29.06.2018.)

dovodi do smanjenja prihoda poduzeća koji su prisiljeni smanjiti troškove što dovodi do otpuštanja radnika ili smanjenja plaća. U tom slučaju raste nezaposlenost koja utječe na smanjivanje potražnje za dobrima i uslugama, a posljedice se osjete u gospodarstvu. [62]

„Pri ostvarivanju ciljeva, mora djelovati u skladu sa načelima otvorenog tržišnog gospodarstva, slobodne konkurencije, dajući prednost učinkovitosti raspodjele sredstava u skladu s načelima iz članka 119. Ugovora o funkcioniranju EU.“[63]

„Okvir monetarne politike HNB-a temelji se na održavanju stabilnosti nominalnog tečaja kune prema euru. Stabilan tečaj kune prema euru predstavlja „nominalno sidro“ monetarne politike kojim HNB stabilizira inflacijska očekivanja, a naposljetku i inflaciju.“ [64]

Središnje banke za provođenje monetarne politike odabiru jednu varijablu na čije kretanje mogu utjecati i preko koje mogu ostvariti svoj osnovni cilj – održavanje stabilnosti cijena. HNB je kao nominalno sidro monetarne politike odabrala stabilnost tečaja kune prema euru kojim posredno utječe na stabilnost cijena. Njime održava i financijsku stabilnost čime osigurava makroekonomsku stabilnost države i očuvanje realnih vrijednosti novčanih sredstava svih djelatnosti gospodarstva.[65]

Stabilnost tečaja kune prema euru kao sidru monetarne politike HNB-a ovisi o obilježjima gospodarstva. Za hrvatsko gospodarstvo to su:[66]

- izrazito visoka razina euroizacije,
- činjenica da je Hrvatska malo i otvoreno gospodarstvo,
- visoka ovisnost o uvozu,
- visoka zaduženost svih domaćih djelatnosti u stranoj valuti.

---

[62] HNB, Ciljevi, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi* (Preuzeto 29.06.2018.)
[63] HNB, Ciljevi, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi* (Preuzeto 27.06.2018.)
[64] HNB, Okvir monetarne politike, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike* (Preuzeto 27.06.2018.)
[65] HNB, Okvir monetarne politike, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike* (Preuzeto 27.06.2018.)
[66] HNB, Okvir monetarne politike, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike (Preuzeto 27.06.2018.)*

Od svih njih najvažniji je stupanj euroizacije. Euroizacija označuje visoku zastupljenost strane valute, eura, kao valute štednje i mjerila vrijednosti u gospodarstvu zemlje. U Hrvatskoj je euroizacija posljedica visoke inflacije koja je dovela do dugoročnog nepovjerenja u domaću valutu, a koja se zadržala na visokoj razini od uvođenja do danas. Hrvatsku karakterizira visok stupanj valutne supstitucije koje se ogleda u dijelu depozita banaka koju čine devizni depoziti, više od 80% i to u eurima. Visoka kreditna euroizacija je posljedica visoke depozitne euroizacije. Banke su prema zakonskim propisima obavezne zaštiti se od rizika promjene tečaja kako bi očuvale financijsku stabilnost i zadržale povjerenje klijenata.[67]

„Osnovni instrument monetarne politike HNB-a jesu devizne intervencije.“[68]
Provode se putem deviznih aukcija gdje središnja banka kupuje ili prodaje devize ostalim bankama. Aukcija prodaje deviza se organizira kada kuna slabi, a kupnju deviza kada kuna jača. Prodajom deviza, povlači kune iz optjecaja, a kupnjom deviza stavlja kune u optjecaj. Banke koje žele sudjelovati na aukciji, podnose HNB-u željeni iznos i pripadajuću cijenu deviznih transakcija te na temelju tih ponuda HNB donosi odluku o iznosu intervencije i tečaja. [69]

Instrumentima monetarne politike povećava ili smanjuje likvidnost. Povećanje likvidnosti se postiže kupnjom imovine ili odobravanjem kredita dok se smanjenje likvidnosti provodi prodajom imovine ili izdavanjem vrijednosnih papira. Krediti koje odobrava su osigurani kolateralom kao što su dužnički vrijednosni papiri.
Stranke u operacijama na otvorenom tržištu i stalno raspoloživim mogućnostima mogu biti kreditne institucije koji su obveznici obvezne pričuve.[70]

[67] HNB, Okvir monetarne politike,URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike* (Preuzeto 27.06.2018.)

[68] HNB, Provođenje monetarne politike, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/provodjenje-monetarne-politike* (Preuzeto 27.06.2018.)
[69] HNB, Provođenje monetarne politike, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/provodjenje-monetarne-politike* (Preuzeto 27.06.2018.)
[70] HNB, Provođenje monetarne politike, URL: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/provodjenje-monetarne-politike* (Preuzeto 27.06.2018.)

5.2. MONETARNI AGREGATI U PRAKSI HRVATSKE NARODNE BANKE

Hrvatska narodna banka je od lipnja 1991. godine, počela samostalno uređivati i provoditi monetarnu politiku primarnog novca i kontrolu širih monetarnih agregata. Kretanje monetarnih agregata redovito se objavljuju u mjesečnoj publikaciji Biltenu Hrvatske narodne banke.

Novčani optjecaj – predstavlja cjelokupnu masu različitih po formi prometnih i platežnih sredstava. Širi je pojam od novčane mase, a obuhvaća sve oblike novca.
Novčana masa – je najlikvidniji dio novčanog optjecaja.
Depozitni novac je suvremeni oblik novčanog surogata, a čine ga slobodna i stalno raspoloživa sredstva na transakcijskim računima kod banaka. Uvjet postojanja depozitnog novca je bezgotovinski platni promet. Može se dogoditi da bezgotovinski platni promet postoji, a da ne postoji depozitni novac. Obratna situacija nije moguća.[71]

Pošto pravo na emitiranje primarnog novca ima samo središnja banka, izvor i strukturu te tok kreiranja vidimo u bilanci HNB-a. Strukturu monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj čine: [72]

- primarni novac M0,
- novčana masa M1,
- novčana masa M1a,
- ukupna likvidna sredstva M4 te
- neto domaća aktiva.

Primarni novac M0 čine gotov novac izvan kreditnih institucija, novčana sredstva u blagajnama kreditnih institucija, depoziti kreditnih institucija kod Hrvatske narodne banke i depoziti ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke. Novčana sredstva na računima za namiru kreditnih institucija su depoziti banaka odnosno sredstva obvezne pričuve koja su izdvojena na posebne račune kod Hrvatske narodne banke. U njoj je uključena i posebna obvezna pričuva izdvojena na obveze

[71] I. Lovrinović i M. Ivanov, op.cit., str. 153 i 154
[72] Ibidem, str. 155

po izdanim vrijednosnim papirima od ožujka 2006. godine te obvezno upisani blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke i prekonoćni depoziti kreditnih institucija.[73]

Novčana masa M1 obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija i depozitni novac u koji se ubrajaju:[74]

1. depoziti ostalih financijskih institucija kod HNB i
2. depoziti novac kreditnih institucija koje uključuju novčana sredstva na žiro računima i tekućim računima te obveze banaka po izdanim kunskim instrumentima plaćanja umanjene za novčana sredstva u platnom prometu.

Novčana masa M1a obuhvaća gotov novac izvan banaka i depozitni novac kod poslovnih banaka koji je uvećan za depozitni novac središnje države kod poslovnih banaka. Središnja država obuhvaća poduzeća kao što su Hrvatske uprave za cestu, Državnu agenciju za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka; republičke fondove poput Hrvatskog zavoda za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje i dr. te organe državne uprave. [75]

Ukupna likvidna sredstva M4 obuhvaćaju novčanu masu M1, štedne i oročene depozite, devizne depozite, obveznice i instrumente tržišta novca te udjele novčanih fondova.[76]

Štedni i oročeni depozit su kunski štedni depoziti po viđenju, kunski oročeni depozit te kunski depozit s otkaznim rokom.
Devizne depozite čine devizni depoziti po viđenju, devizni depoziti s otkaznim rokom i devizni oročeni depoziti.
Obveznice i instrumenti tržišta novca su neto obveza banaka po vrijednosnim papirima i primljenim kreditima.

[73] Ibidem, str. 156
[74] Ibidem, str. 160
[75] Loc. cit.
[76] HNB, Monetarni agregati, URL: *https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati* (Preuzeto 30.06.2018.)

Izdani novčani fondovi su preostala potraživanja prema aktivi institucionalnih jedinica koje su izdale udjele ili jedinice.[77]

Neto domaća aktiva je razlika ukupnih likvidnih sredstava (M4) i neto inozemne aktive (NIA), iskazane u domaćoj valuti, a utvrđuju se iz bilance monetarnih institucija.[78]

Od studenoga 2015. godine Hrvatska narodna banka započinje s objavom monetarnih agregata prema definiciji Europske središnje banke.[79]

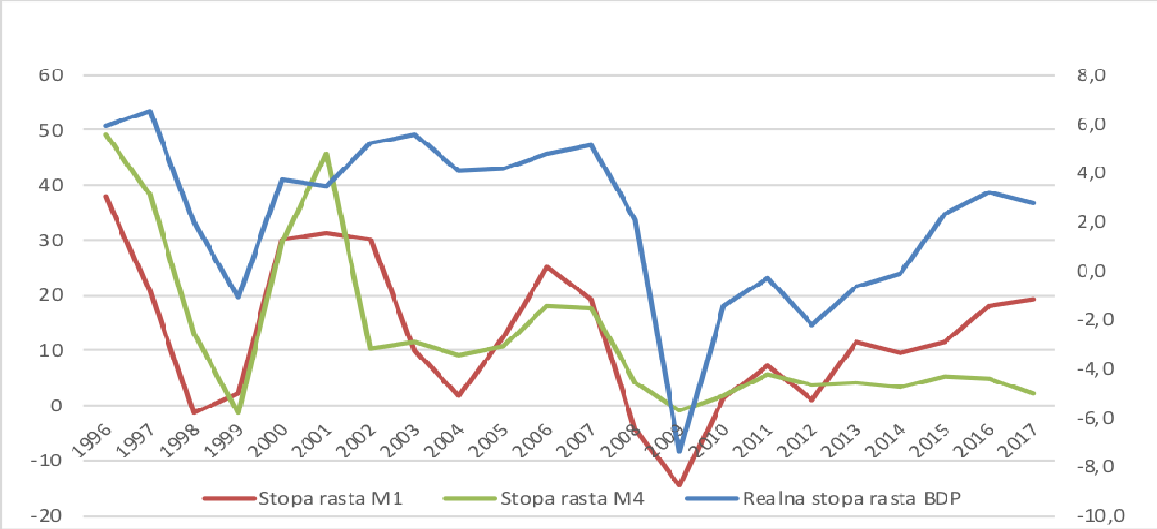
5.3. Odnos ponude novca i mjera gospodarskog rasta u Republici Hrvatskoj

Odnos ponude novca i mjere gospodarskog rasta u Republici Hrvatskoj usporedit će se putem grafikona kroz grafički prikaz stope rasta monetarnih agregata M1 i M4 sa realnim BDP-om, registriranom i anketnom nezaposlenosti, inflacijom te realnim stopama rasta plaća od 1996. do 2017. godine. Također, uz pomoć Pearsonovog koeficijenta korelacije, donijeti će se zaključak o povezanosti monetarnih agregata M1 i M4 sa odabranim varijablama ekonomskog rasta.

U nastavku slijedi prikaz stope rasta monetarnih agregata M1 i M4 te realnog BDP-a.

[77] I. Lovrinović i M. Ivanov, op.cit., str. 162
[78] Loc. cit.
[79] HNB, Monetarni agregati, URL: *https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati* (Preuzeto 30.06.2018.)

Grafikon 2. Stope rasta M1 i M4 (lijevo) i realnog BDP-a (desno) (u %)

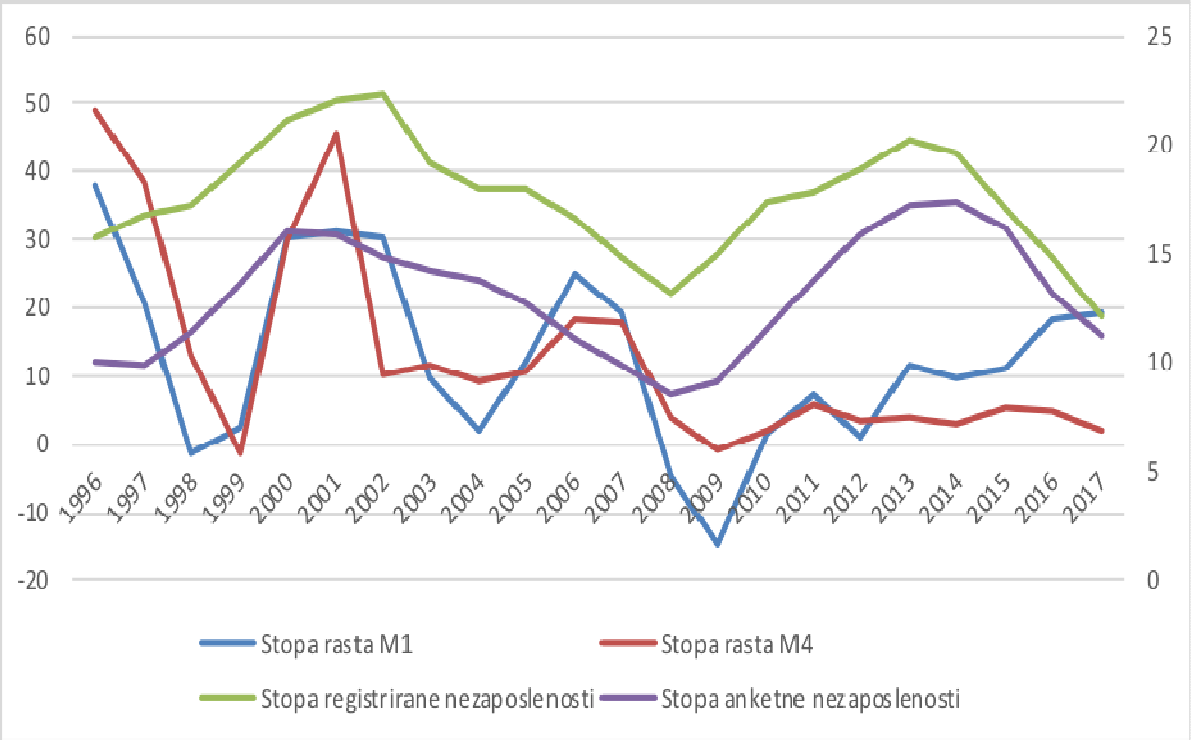


Izvor: Hrvatska narodna banka (2018): Statistika https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci
Hrvatska naroda banka (2018): Analize i publikacije
https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/spf (Preuzeto 13.07.2018.)

Iz priloženog grafikona uočava se da sve tri varijable u promatranome razdoblju ostvaruju trend pada. Stopa rasta realnog BDP-a do 2008. godine pada te nakon 2008. godine počinje rasti. slično vrijedi i za prikazane monetarne agregate. Iz toga možemo zaključiti da bi veza između monetarnih agregata M1 i M4 i realne stope rasta BDP-a trebala postojati. Rast odnosno pad stope prikazanih monetarnih agregata M1 i M4 vodi rastu odnosno padu stope realnog bdp-a. Drugim riječima, veza između ponude novca i ekonomskog rasta bi trebala postojati.

U nastavku slijedi prikaz stope rasta monetarnih agregata M1 i M4 te registrirane i anketne nezaposlenosti.

Grafikon 3. Stope rasta M1 i M4 (lijevo) te registrirana i anketna nezaposlenost (desno) (u %)

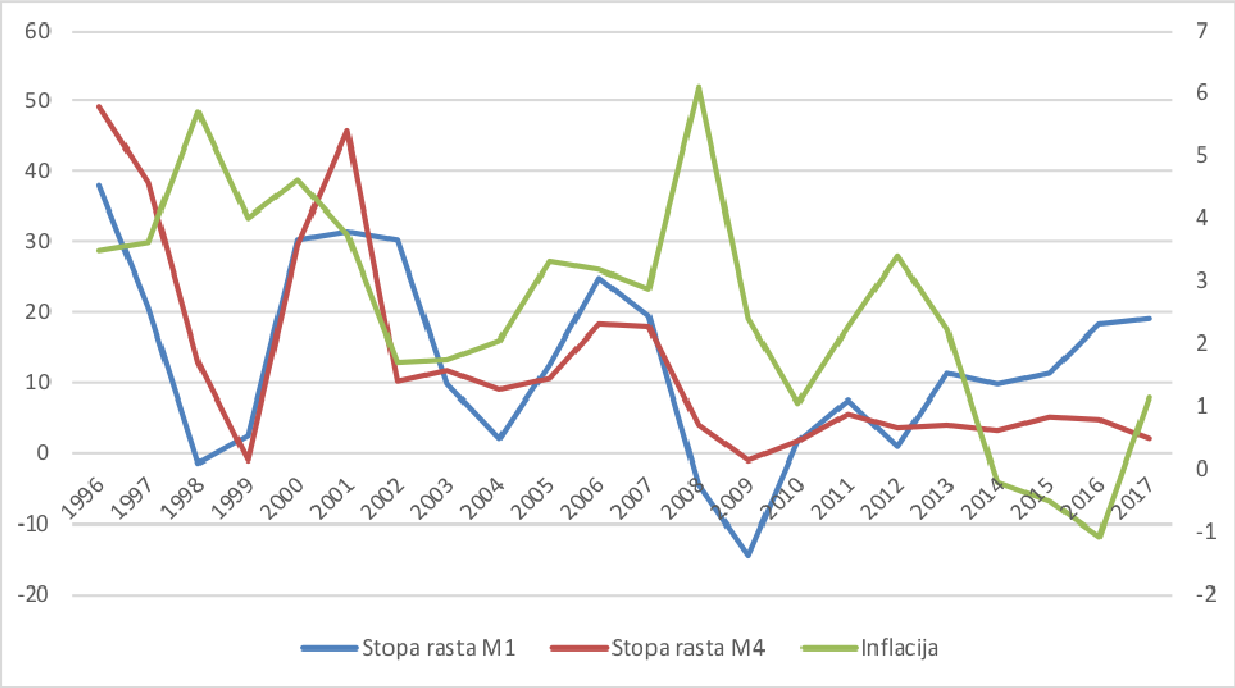


Izvor: Hrvatska narodna banka (2018): Statistika https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci
Hrvatska naroda banka (2018): Analize i publikacije
https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/spf (Preuzeto 13.07.2018.)

Iz grafikona se može zaključiti da stopa rasta monetarnih agregata M1 i M4 te stope registrirane i anketne nezaposlenosti zapravo imaju suprotna kretanja. Stoga je moguće zaključiti da u vrijeme kada monetarni agregati M1 i M4 rastu, registrirana i anketna nezaposlenost padaju i obrnuto.

U nastavku slijedi prikaz stope rasta M1 i M4 te inflacije.

Grafikon 4. Stope rasta M1 i M4 (lijevo) te inflacije (desno) u %



Izvor:Hrvatska narodna banka (2018) : Statistika https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci

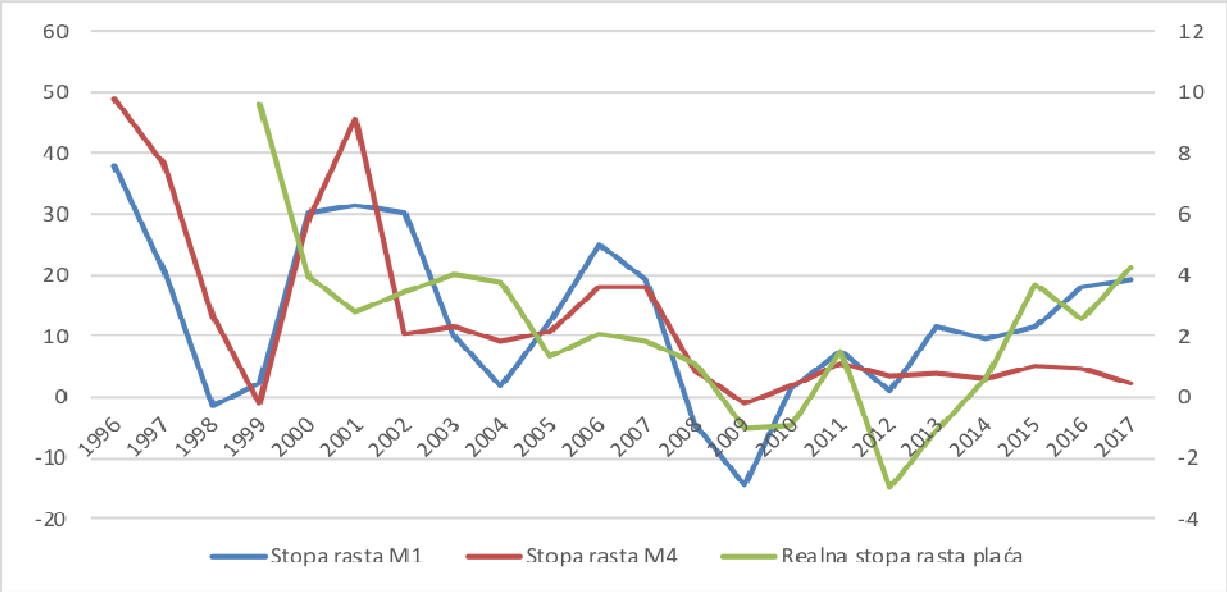
Hrvatska narodna banka (2018) : Analize i publikacije

https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/spf (Preuzeto 13.07.2018.)

Kroz promatrano razbolje moguće je uočiti da su kretanja monetarnih agregata M1 i M4 te inflacije slična. Smanjenje stope rasta monetarnih agregata M1 i M4 prati smanjenje inflacije i obrnuto.

U nastavku slijedi prikaz stope rasta M1 i M4 i realne stope rasta plaća.

Grafikon 5. Stope rasta M1 i M4 (lijevo) i realne stope rasta plaća (desno) (u %)



Izvor:Hrvatska narodna banka (2018.): Statistika https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci Hrvatska narodna banka (2018.): Analize i publikacije https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/spf (Preuzeto 13.07.2018.)

Iz prikazanog grafikona možemo uočiti da su kretanja slična kao u prethodnom grafikonu. Smanjenje stope rasta monetarnih agregata M1 i M4 prati smanjenje realnih stopa rasta plaća i obrnuto.

U nastavku slijedi korelacijska analiza.

Korelacija predstavlja statistički postupak za izračunavanje povezanosti dviju varijabli. Vrijednost korelacije brojčano se iskazuje koeficijentom korelacije dok se značajnost koeficijenta iskazuje p-vrijednošću. Koeficijent korelacije izražava veličinu povezanosti među varijablama, dakle pokazuje u kojoj su mjeri promjene vrijednosti jedne varijable povezane s promjenama vrijednosti druge varijable. Predznak koeficijenta korelacije (+ ili -) govori o smjeru povezanosti.[80]

Pearsonov koeficijent korelacije može imati vrijednosti od -1 do +1. Vrijednost koeficijenta korelacije od 0 do 1 je pozitivna korelacija i označava sukladnost vrijednosti obje skupine podataka, dok vrijednost koeficijenta korelacije od 0 do -1 označava negativnu korelaciju, odnosno sukladan porast vrijednosti jedne varijable, a

[80] P. Newbold, W. L. Carlson i B. Thorne, *Statistika za poslovanje i ekonomiju*, Zagreb, Mate d.o.o., 2010., str. 172

pad vrijednosti druge varijable. Potpune povezanosti su kad je koeficijent korelacije +/- 1, ali to je u praksi rijetko i uglavnom se odnosi na teoretske modele. Kada koeficijent korelacije ima vrijednost 0, tada se označava nepostojanje linearne povezanosti odnosno poznajući vrijednost jedne varijable ne može se ništa zaključiti o vrijednostima druge varijable.[81]

U nastavku slijedi tablica sa Pearsonovim koeficijentima korelacije izračunata za odabrane varijable.[82]

Tablica 1. Pearsonovi koeficijenti korelacije

Varijable	***Koeficijent***	***p-vrijednost***
M1 i realni BDP	0,72638492	0,0001
M4 i realni BDP	0,60603099	0,0028
M1 i registrirana nezaposlenost	0,26341900	0,2362
M4 i registrirana nezaposlenost	0,19849138	0,3759
M1 i anketna nezaposlenost	0,16346026	0,4673
M4 i anketna nezaposlenost	-0,11493910	0,6105
M1 i inflacija	-0,05914501	0,7937
M4 i inflacija	0,36191912	0,0979
M1 i realne plaće	0,30801266	0,1995
M4 i realne plaće	0,14062829	0,5658

Izvor: Izračun autora

U prethodnoj tablici prikazan je Pearsonov koeficijent korelacije između promatranih varijabli, monetarnih agregata M1 i M4 sa stopom rasta BDP-a, stopom nezaposlenosti, stopom inflacije te stopom rasta plaća.

Zaključci doneseni temeljem provedene analize su sljedeći:

1. M1 i realni BDP – veza je pozitivna, relativno jaka i značajna.
2. M4 i realni BDP – veza je pozitivna, relativno jaka i značajna.
3. M4 i inflacija – veza je pozitivna, relativno slaba i na granici značajnosti.

Temeljem dobivenih rezultata možemo uočiti da postoji veza između monetarnih agregata M1 i realnog BDP-a, monetarnog agregata M4 i realnog BDP-a te

[81] I. Šošić, Statistika, Zagreb, Školska knjiga, 2001., str. 170
[82] Za izračun koeficijenata korelacije korišten je statistički program Gretl.

monetarnog agregata M4 i inflacije. Za ostale varijable veza je pozitivna ili negativna ali neznačajna.

Iz svega dosad možemo zaključiti da itekako postoji veza između monetarnih agregata i ekonomskog rasta. Ako porastu monetarni agregati odnosno količina novca u optjecaju dovest će i do ekonomskog rasta. Porastom količine novca u optjecaju dolazi do porasta potrošnje pri čemu proizvođači proizvode i nude više roba i usluga što dovodi do rasta inflacije koja kasnije vodi k ekonomskom rastu. U suprotnom se događa pad, što dovodi do pada ekonomskog rasta i u slučaju ne poduzimanja konkretnih mjera, može doći do depresije i stagnacije zemlje.

6. ZAKLJUČAK

Suvremeni život ljudi i ekonomije, danas je nemoguće zamisliti bez novca. Novac je pokretač i ljudi i ekonomije te je nemoguće zamisliti ekonomski rast bez novca.

Ponudu novca određuje središnja banka, u Republici Hrvatskoj to je Hrvatska narodna banka (HNB). Ona određuje monetarnu bazu ili primarni novac M0. Ponuda novca obuhvaća efektivan i depozitan novac koji u određenom trenutku postoji u privredi, a to mogu biti novčanice, kovanice, čekovi, kreditne kartice, obveznice, mjenice itd. Promjene u ponudi novca neposredno utječu na važne ekonomske veličine kao što su: zaposlenost, razina cijena, stope rasta BDP-a, devizni tečaj. Ponudu novca čine monetarni agregati koji predstavljaju skupine financijskih oblika istog stupanja likvidnosti. Novac je najlikvidniji financijski oblik dok su ostali financijski oblici svrstani kao: M0 – monetarna baza ili primarni novac, M1 - novčana masa u užem smislu te M3, M4 - novac kao dio imovine. No, za stvaranje i poništavanje novca te njegov nadzor moraju postojati monetarne institucije. To su središnja banka i poslovne banke te stanovnici, poduzeća i država. Uz njih, postoji i monetarni transmisijski mehanizam koji uspostavlja ravnotežu između gospodarstva i novca. On zapravo predstavlja prijenosni mehanizam koji pomoću monetarnih kretanja utječe na realna kretanja u gospodarstvu kao što su investicije, potrošnja, zaposlenost, realni nacionalni dohodak i razina cijena kako bi zemlja ostvarila ekonomski rast.

Ekonomski rast je porast proizvodnje ili potencijalnog BDP-a neke zemlje u određenom razdoblju. Podrazumijeva povećanje bogatstva ili prihoda zemlje. Mjeri se BDP-om (bruto domaćim proizvodom) ili preciznije BDP-om po stanovniku. Najvažniji izvori ekonomskog rasta su: stanovništvo, tehnologija i kapital.

Što se tiče Hrvatske, proces stvaranja novca je drugačiji od ostalih razvijenijih zemalja jer je Hrvatska mala i otvorena ekonomija s visokim stupnjem euroizacije. Euroizacija označuje visoku zastupljenost strane valute, eura, kao valute štednje i mjerila vrijednosti u gospodarstvu zemlje. U Hrvatskoj je euroizacija posljedica visoke inflacije koja je dovela do dugoročnog nepovjerenja u domaću valutu te se unatoč stabilnosti kune zadržala na visokoj razini od uvođenja do danas.

Monetarnu politiku u Republici Hrvatskoj vodi Hrvatska narodna banka kao središnja banka Republike Hrvatske. Glavni cilj HNB-a je održavanje stabilnosti cijena što znači da podupire nisku i stabilnu inflaciju. Središnje banke za provođenje monetarne

politike odabiru jednu varijablu na čije kretanje mogu utjecati i preko koje mogu ostvariti svoj osnovni cilj. HNB je za provođenje monetarne politike izabrala nominalno sidro odnosno stabilnost tečaja kune prema euru kojim posredno utječe na stabilnost cijena. Kao osnovni instrument monetarne politike HNB-a su devizne intervencije. Provode se putem deviznih aukcija gdje HNB kupuje ili prodaje devize ostalim bankama. Strukturu monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj čine: primarni novac M0, novčana masa M1, novčana masa M1a, ukupna likvidna sredstva M4 te neto domaća aktiva. Kod odnosa ponude novca i mjere gospodarskog rasta u RH korišteni su grafikoni i tablica Pearsonovog koeficijenta korelacije. Prikazuju stope rasta monetarnih agregata M1 i M4 sa realnim BDP-om, registriranom i anketnom nezaposlenosti, inflacijom te realnim stopama rasta plaća od 1996. do 2017. godine. Na temelju podataka iz grafikona i tablice možemo zaključiti da monetarni agregati M1 i M4 nemaju preveliki utjecaj na odabrane ekonomske varijable, osim na realni BDP. Kod njega je zabilježena pozitivna i značajna veza odnosno da stope rasta BDP-a prate rast monetarnih agregata M1 i M4.

LITERATURA

KNJIGE:

1. Babić, M., *Makroekonomija*, četrnaesto dopunjeno i izmijenjeno izdanje, Zagreb, Mate d.o.o.
2. Benić, Đ., *Makroekonomija*, Zagreb, Školska knjiga, 2016.
3. Božina, L., *Monetarna analiza*, Pula, Sveučilište Jurja Dobrile, 2008.
4. Domac, Lj. i A. Kaleb – Kovačević, *Bankarstvo i osiguranje*, Zagreb, Školska knjiga, 2014.
5. Lovrinović, I. i M. Ivanov, *Monetarna politika*, Zagreb, RRiF Plus, 2009.
6. Miller L. R. i D.D. Vanhoose, *Moderni novac i bankarstvo*, treće izdanje, Zagreb, Mate d.o.o., 1997.
7. Mishkin, S. F., *Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta*, osmo izdanje, Zagreb, Mate d.o.o.
8. Newbold, P., Carlson, W. L. i B. Thorne, *Statistika za poslovanje i ekonomiju*, šesto izdanje, Zagreb, Mate d.o.o, 2010.
9. Peršin, I., Šokman, A., Lovrinović, I., *Monetarna politika*, Pula, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001.
10. Šošić, I., *Statistika*, Zagreb, Školska knjiga, 2001.

INTERNET IZVOR:

1. Hrvatska enciklopedija, Leksikografski zavod Miroslav Krleža, *John Maynard Keynes*, dostupno na: http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=31329 - preuzeto 25.06.2018.
2. Hrvatski povijesni portal, *Povijest novca: Opća svjetska povijest nastanka novca*, 2007., dostupno na : http://povijest.net/povijest-novca-01/ - preuzeto 02.06.2018.
3. Hrvatska narodna banka: Temeljne funkcije, dostupno na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije - preuzeto 29.06.2018.
4. Hrvatska narodna banka: Temeljne funkcije – ciljevi monetarne politike, dostupno na: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi - preuzeto 29.06.2018.

5. Hrvatska narodna banka: Temeljne funkcije – okvir monetarne politike, dostupno na: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike* - preuzeto 27.06.2018.
6. Hrvatska narodna banka: Temeljne funkcije – provođenje monetarne politike, dostupno na: *https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/provodjenje-monetarne-politike* - preuzeto 27.06.2018.
7. Hrvatska narodna banka: Statistika – monetarni i kreditni agregati, dostupno na: *https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati* - preuzeto 30.06.2018.

ČLANAK – WEBSITE

1. Ivanov, M., „Izbor strategije i ograničenja monetarne politike u malim i otvorenim gospodarstvima“, *Hrvatska znanstvena bibliografija,* str. 1 – 24, dostupno na: *https://bib.irb.hr/datoteka/606944.Ivanov-HAZU-1.pdf* - preuzeto 26.06. 2018.

2. Vidaković N., „Ekonomski rast“, *Moja banka*, str. 1 – 7, dostupno na: *http://www.neven-vidakovic.com/pdf/mojabanka/ekonomski_rast.pdf* - preuzeto 29.06.2018.

3. Škrbić – Deskar, M., „Keynes u 21. stoljeću“, *Financijski klub*, 2009., dostupno na: *http://finance.hr/clanakkeynes/* - preuzeto 25.06.2018.

4. Žigman A. i Ž. Lovrinčević, “Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku“, *Hrčak – Portal znanstvenih časopisa Republike Hrvatske,* pregledni članak, 2005., str. 433 – 452, dostupno na: https://hrcak.srce.hr/file/15814 - preuzeto 22.06.2018.

POPIS SLIKA

SLIKA 1.Krivulja ponude novca.....10

POPIS TABLICA

TABLICA 1. Pearsonovi koeficijenti korelacije.....34

POPIS GRAFIKONA

GRAFIKON 1. Rast BDP-a per capita.....23
GRAFIKON 2. Stope rasta M1 i M4 i realnog BDP-a u %.....30
GRAFIKON 3. Stope rasta M1 i M4 te registrirane i anketne nezaposlenosti u %.....31
GRAFIKON 4. Stope rasta M1 i M4 i inflacije u %.....32
GRAFIKON 5. Stope rasta M1 i M4 i realne stope rasta plaća u %.....33

SAŽETAK

Ponuda novca i ekonomski rast

Ponude novca i ekonomskog rasta nema bez novca. Novac je općeprihvaćeno sredstvo plaćanja roba i usluga. Ponudu novca prvenstveno čini sam novac koji je najlikvidniji oblik imovine, zatim ostala manje likvidna sredstva koja se nazivaju monetarni agregati. Monetarni agregati su skup financijskih oblika istog stupnja likvidnosti. Na ponudu novca utječe središnja banka koja kreira i određuje primarni novac M0.

Ekonomski rast je porast proizvodnje ili potencijalnog BDP-a neke zemlje u određenom razdoblju. Ekonomski rast se mjeri BDP-om (bruto domaćim proizvodom) ili preciznije BDP-om po stanovniku. Pokazuje cjelokupnu vrijednost proizvodnje gotovih dobara i usluga zemlje u godini dana. Određena zemlja, ekonomski rast može ostvariti putem izvora ekonomskog rasta od kojih su najznačajniji: kapital, tehnologija i stanovništvo. Većom razvijenošću tehnologije, obrazovanijem stanovništvu te dostatnom kapitalu, svaka zemlja ima mogućnost ostvariti ekonomski rast.

Ključne riječi: novac, ponuda novca, monetarni agregati, ekonomski rast, Hrvatska narodna banka

SUMMARY

Money supply and economic growth

Without money there is no money supply and economic growth. Money is a commonly accepted means of payment of goods and services. Money supply is primarily the money itself that is the most liquid form of assets, then another less liquid assets called monetary aggregates. Monetary aggregates are a set of financial forms of the same degree of liquidity. Money supply is influenced by the central bank that creates and determines the primary money M0.

Economic growth is an increase in country's production or potential GDP over a given period. Economic growth is measured by GDP (gross domestic product) or more precisely by GDP per capita. It shows the overall value of production of final goods and services of the country in a year. A particular country can achieve economic growth through sources of economic growth, most important of which are: capital, technology and population. With higher technology, more educated population and sufficient capital, each country has the potential to achieve economic growth.

Keywords: money, money supply, monetary aggregates, economic growth, Croatian National Bank