SLOBODNO TRŽIŠTE I DRŽAVNA REGULACIJA

Vladislavić, Petra

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:403484

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET SPLIT

Završni rad

SLOBODNO TRŽIŠTE I DRŽAVNA REGULACIJA

Mentor

prof. dr. sc. Zlatan Reić

Student

Petra Vladislavić

Split, kolovoz 2016.

SADRŽAJ:

1.UVOD.....1

1.2. Svrha i ciljevi rada.....1

2.EKONOMSKA ULOGA DRŽAVE.....2

2.1. Državna kontrola nad ekonomijom.....3

2.1.1. Instrumenti i sredstva politike vlade u modernoj ekonomiji.....5

3.TRŽIŠTE KAO SAMOREGULIRAJUĆI MEHANIZAM.....10

3.1. Tržišni liberalizam.....11

3.2. Slobodno tržište u teoriji i praksi.....14

4.JOHN MYNARD KEYNES I MILTON FRIEDMAN.....17

4.1. Keynesijanizam.....20

4.1.1. Velika depresija.....21

4.1.2. Kriza 2008.....24

4.2. Monetarizam kao odgovor Keynesu.....25

4.2.1. Kritike i nedostaci monetarizma.....28

5.LIBERALNO-MONETARISTIČKA POLITIKA U HRVATSKOJ.....29

ZAKLJUČAK.....31

SAŽETAK.....32

SUMARRY.....33

POPIS LITERATURE.....34

POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA.....36

1. UVOD

Prisustvo države u ekonomiji postojalo je oduvijek, pa je i samim tim često postojala i težnja "ekonomskoj slobodi" odnosno ne uplitanja države u ekonomiju. Dugo vremena, u ekonomskoj teoriji i praksi kapitalističkih država, vladalo je liberalno načelo ekonomske slobode i neuplitanja države u ekonomske tokove, čiju je teorijsku osnovu postavio Adam Smith. Pojavom Velike ekonomske krize, poznatije kao Velika depresija (1929.) u potpunosti se razbija iluzija o ekonomskom liberalizmu, te je počela prevladavati politika državnog intervencionizma predvođena J. M. Keynesom. Pad Keynesove ekonomije uslijedio je pojavom stagflacije, tj. istodobnim rastom inflacije i nezaposlenosti , početkom 70-ih godina 20. stoljeća, te dolazi do uspona novih ideologa slobodnog tržišta, neoliberala, predvođenih Miltonom Friedmanom. Nova reinkarnacija "laissez-fairea" dovela je do svjetske financijske krize koja je započela u SAD-u 2007. godine što je pokrenulo nove, u suštini stare teorijske, političke i kulturne "ratove" između zagovornika ideja tržišnog liberalizma i državnog intervencionizma u ekonomskoj politici i gospodarskoj praksi suvremenog svijeta.

1.2. Svrha i ciljevi rada

Svrha rada je dati uvid u problematiku slobodnog tržišta, pod pretpostavkom da se tržište samo regulira, uz minimalnu intervenciju države. Cilj rada je pokazati da tržište ima određene manjkavosti, te da su povremene intervencije države neophodne i da upravo država može odigrati bitnu ulogu u usklađivanju i otklanjanju nedostataka tržišnog mehanizma, osobito u osiguravanju potrebnog stupnja socijalne pravde, odnosno u osiguravanju pravednog i humanog društva.

2. EKONOMSKA ULOGA DRŽAVE

Tri osnovna problema svake ekonomske organizacije su: što, kako i za koga proizvoditi?

Svako društvo, na svoj način, pristupa ovim problemima. Ekonomske teorije se trude proučiti načine i sisteme rješavanja tih problema, koji su razvijani kroz povijest, da ih razvije i predloži načine za njihovu primjenu u praksi.

Odnosi ekonomskih subjekata nekog ekonomskog sistema mogu biti organizirani na različite načine, no općeprihvaćeno mišljenje je da postoje dva osnovna oblika organizacije privrede:

1. **komandna privreda** –država donosi sve odluke o proizvodnji i raspodjeli; sistem odlučivanja je centralno planski, država je vlasnik najvećeg dijela sredstava za proizvodnju (zemlja i kapital) i ona upravlja većinom poduzeća; odlučuje kako će se društveni proizvod raspodijeliti na različita dobra i usluge; na ovaj način su bile organizirane privrede bivših socijalističkih zemalja;

2. **tržišna privreda** – što, kako, koliko i za koga će proizvoditi odlučuju sami privredni subjekti (poduzeća, domaćinstva); oni donose sve ekonomske odluke koje su od značaja za privredni život; poduzeća zbog vlastitog interesa proizvode one proizvode koji nose najviše profita tehnikama proizvodnje koje najmanje koštaju, a svoje ekonomske odluke donose u zavisnosti od stanja na tržištu.

Tržište ovdje predstavlja „ukupnost odnosa ponude i potražnje koje se na određenom prostoru i u određeno vrijeme uspostavljaju povodom razmjene roba i usluga.“[1] Mada postoje mnoge definicije tržišta, ovo je najsažetija definicija koja ujedno uključuje najosnovnije elemente sa kojima bi se tržište valjalo definirati, za svrhu razumijevanja temelja po kojima ono funkcionira.

Sve do tridesetih godina dvadesetog stoljeća smatralo se da se država ne bi trebala miješati u privredni život, te da će sve neravnoteže na tržištu razriješiti „nevidljiva ruka“tržišta. No Velika ekonomska kriza 1929.-1933. (o kojoj će biti više rečeno u nastavku), promijenila je mišljenja mnogih, te je postalo jasno da je državna intervencija neophodna. Iako tržišni mehanizam ima mnogo prednosti, njegovi promašaji ponekad dovode do nedostataka u ekonomskim rezultatima procesa reprodukcije. U tim se slučajevima može umiješati država, kako bi uklonila nedostatke. Njezina uloga u suvremenim društvima je osigurati efikasnost, ispraviti nepravednosti u raspodjeli dohotka i poticati ekonomsku stabilnost i rast.

U svijetu suvremene kritike ekonomskog neoliberalizma, ponovno postaje aktualna ideja o povećanoj odgovornosti države na nacionalnoj i međunarodnoj razini, u cilju općih i dugoročnih interesa, ali čuvajući slobodu i inicijativu pojedinaca, autonomnost i poduzetnost gospodarskih subjekata i autoregulativni mehanizam tržišta u najvećoj mogućoj mjeri.[2]

2.1. Državna kontrola nad ekonomijom

Iako je tržišni mehanizam, sam po sebi, najefikasniji model proizvodnje i alokacije dobara, prethodno spomenuti promašaji tržišta mogu dovesti do nedostataka kao što su:

- nezaposlenost i inflacija,

[1]Dostupno na: http://edukacija.rs/poslovne-vestine/menadzment/pojam-klasifikacija-i-funkcije-trzista
[2] Mesarić M., Uloga države u tržišnom gospodarstvu s osvrtom na aktualno stanje u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 52 (9-10), 2001., str. 985.

- krajnosti u bogatstvu i siromaštvu,

- prekomjerno zagađivanje okoliša i dr.

U takvim situacijama uloga države dolazi do svog izražaja. Država gore navedene probleme rješava na sljedeći način:

1. Povećanje efikasnosti (učinkovitosti) - obuhvaća borbu protiv monopola, visokih cijena ili niske razine proizvodnje

2. Promicanje pravednosti - pravedna razdioba dohodaka putem oporezivanja

3. Poticanje makroekonomskog rasta i stabilnosti - smanjenje nezaposlenosti i inflacije putem mjera fiskalne i monetarne politike.

Pri tome država ima sljedeće ciljeve u upravljanju gospodarstvom: rast, zaposlenost, stabilnost tržišta i cijena, politika protiv monopola i sl.

Suvremena država današnjeg gospodarskog, društvenog i kulturnog kruga, između ostalog, znači:

- imati stabilne institucije koje jamče demokraciju,
- pravnu državu
- zaštitu ljudskih prava
- poštivanje i zaštitu prava manjina
- djelotvornu tržišnu ekonomiju i
- sposobnost gospodarstva da se suoči s konkurencijom

Dominirajući način privredne organizacije u suvremenim i razvijenim industrijskim ekonomijama je mješovita ekonomija, gdje tržište određuje većinu pojedinačnih cijena i

količina, ali država svojim programima oporezivanja, potrošnje i monetarnog reguliranja usmjerava cjelokupnu ekonomiju.

2.1.1. Instrumenti i sredstva politike vlade u modernoj ekonomiji

Proces ekonomske politike možemo definirati kao proces izbora vrsta, instrumenata i mjera ekonomske politike radi najefikasnijeg ostvarivanja postavljenih ciljeva.. (Slika 1.)

<table>
<tr><th colspan="2">EKONOMSKA POLITIKA</th><th colspan="2">CILJEVI</th></tr>
<tr><th>Vrste</th><th>Instrumenti</th><th>Posredni</th><th>Krajnji</th></tr>
<tr><td>Politika cijena</td><td>Direktno određivanje cijena, porezi, subvencije</td><td rowspan="4">Korekcija manjkavosti tržišta,
Novčana masa,
Nominalni kamatnjak,
Poticaj u rastu,
Stanje duga,
Zaduženost,
Stanje u BP</td><td>Puna zaposlenost</td></tr>
<tr><td>Monetarna politika</td><td>Stopa obvezne rezerve, eskontni kamatnjak, politika otvorenog tržišta</td><td>Stabilnost cijena</td></tr>
<tr><td>Fiskalna politika</td><td>Porezi, javni rashodi</td><td></td></tr>
<tr><td>Ek. odnosi s INO</td><td>Carinska politika, vanjskotrgovinska politika, politika tečaja</td><td>Stanje u BP</td></tr>
</table>

Slika 1. Proces ekonomske politike

Izvor:Babić M., Ekonomija-uvod u analizu i politiku, Plejada, Zagreb, 2015., str. 405.

"Budući da je privreda složeni sustav međuzavisnosti, promjena svake mjere i svakog instrumenta ekonomske politike utječe direktno i/ili indirektno na sve postavljene ciljeve. Međutim, intenzitet utjecaja promjena vrsta i instrumenata ekonomske politike utječe različitom snagom na pojedine ciljeve. Zato se instrumenti ekonomske politike koriste za postizanje određenog cilja u skladu s intenzitetom djelovanja na taj cilj te se pridružuju pojedinim ciljevima u skladu s principom njihove maksimalne efikasnosti"[3]

Proces ekonomske politike možemo ukratko opisati kako slijedi: prije svega potrebno je odrediti cilj koji se želi ostvariti (određena stopa inflacije, rasta, nezaposlenosti, itd.), zatim se odabire vrsta ekonomske politike (fiskalna, monetarna, politika cijena, itd.) koja treba biti u skladu s principom maksimalne efikasnosti, tj. koja najintezivnije utječe na ostvarenje željenog cilja, uz minimalne društvene troškove. Potom se određuju instrumenti odabrane vrste ekonomske politike koji će se primjenjivati (primjer: monetarna politika-promjena stope obvezne rezerve,politika otvorenog tržišta, itd.). Na posljetku, određuju se mjere ekonomske politike(primjer: povećanje stope obvezne rezerve uslijed odabira restriktivne monetarne politike).

Sredstva, instrumenti i mjere ekonomske politike svrstavaju se prema vrsti ekonomske politike u četiri skupine:

- fiskalna politika
- monetarna politika
- politika dohotka i cijena, te
- vanjskotrgovinska politika.

Fiskalna politika se odnosi na oporezivanje, i to sa svrhom kontroliranja potrošnje u državi, čime se nastoji indirektno djelovati na inflaciju. Fiskalna politika se može definirati kao svjesna promjena državnih prihoda i rashoda kojima je svrha ostvarivanje ciljeva ekonomske politike[4]:

[3] Babić M., Ekonomija-uvod u analizu i politiku, Plejada, Zagreb, 2015., str. 405.
[4] Dostupno na: https://prezi.com/de-g0plf_kmy/instrumenti-ekonomske-politike-republike-hrvatske/

- pune zaposlenosti,
- stabilnih cijena,
- zadovoljavajuće stope rasta i
- eksterne ravnoteže.

Instrumenti fiskalne politike se uglavnom odnose na poreze, takse, doprinose te prihode od javnih dobara i uglavnom označavaju upotrebu poreza i izdataka države.

Pri tome se izdaci države javljaju u dva različita oblika[5]:

- Izdaci na dobra i usluge
- Transferna plaćanja države

Dok oporezivanje utječe na sveukupnu ekonomiju na dva načina:

- Smanjivanjem dohotka ljudi,
- Utjecaj na cijene dobara i faktora proizvodnje.

S druge strane, prevelika uloga fiskalne politike (naročito državni proračunski deficit) može izazvati; inflaciju (višak agregatne potražnje), istiskivanje privatnih investicija ("crowding out" učinak), te opadanje konkurencije i gospodarske razvojne sposobnosti.

Monetarna politika se odnosi na odluke koje donose središnje banke, kako bi utjecale na cijenu i dostupnost novca u gospodarstvu. Cilj je monetarne politike dugoročno osigurati stabilnost cijena, a kratkoročno pomoći u stabilizaciji cikličkih kretanja outputa. Akcije na području monetarne politike moraju izbjeći probleme vremenske nekonzistentnosti i moguće sklonosti

[5] Dostupno na: http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/2_godina/makroekonomija/makroekonomija_01.pdf

nositelja ekonomske politike prema inflaciji kako bi se povećala agregatna potražnja i output.[6] Prilikom upravljanja monetarnom politikom Vlada ne može djelovati samostalno niti donositi odluke nevezano za druge institucije. U ovom slučaju, Vlada je vezana za politiku središnje banke, koja predstavlja glavnog nositelja monetarne politike.

I fiskalna i monetarna politika u svojoj biti se koriste za upravljanje tj. rješavanje problema inflacije u državi. Inflacija donosi sa sobom mnoge nepoželjne ekonomske i socijalne promjene u funkcioniranju gospodarstva. Zbog toga, obuzdavanje inflacije jedan je od glavnih ciljeva nositelja i kreatora ekonomske politike. Tijekom proteklih dvadeset godina došlo je do značajnih rasprava o pitanju kako središnje banke trebaju raditi svoj posao imajući na umu da je cilj monetarne politike dugoročno osigurati stabilnost cijena, a u kraćem roku pomoći u stabilizaciji cikličkih kretanja outputa. S druge strane su problemi o kojima nositelji monetarne politike trebaju voditi računa. To su:[7]

- vremenska konzistentnost prema kojoj prošle, sadašnje i buduće akcije na području monetarne politike moraju biti na jedinstvenoj liniji, te
- sklonost nositelja ekonomske politike prema inflaciji kako bi se povećala agregatna potražnja i output.

U konačnici, ciljevi monetarne politike su:

- visoka zaposlenost
- stabilnost kamatnih stopa
- stabilnost deviznog tržišta,
- visoka stopa gospodarskog rasta te
- cjenovna stabilnost.

[6] Benić Đ, Monetarna politika: transparentnost središnje banke i ciljana inflacija, Ekonomska misao praksa dbk., God XXIII. (2014.), br. 1, str. 233.
[7] Benić Đ, Monetarna politika: transparentnost središnje banke i ciljana inflacija, Ekonomska misao praksa dbk., God XXIII. (2014.), br. 1, str. 234.

Te ciljeve je moguće ostvariti putem ekspanzivne, restriktivne te neutralne politike novčane ponude. Monetarna i fiskalna politika imaju i prednosti i nedostataka, stoga ih vlade u svojoj ekonomskoj politici obično međusobno kombiniraju.

Politika dohotka se sastoji od kontrole najamnina i cijena u širokom rasponu od neobvezujućih smjernica do potpune regulacije. Preciznije, odnosi se na:

- nadzor nadnica i cijena kao najdrastičnija mjera, te
- dragovoljne smjernice za nadnice i cijene (kao manje drastične mjere).

Politike dohotka se uglavnom nastoje ne koristiti. Razlog je u tome što su one vrlo neefikasne, te se koriste najčešće u preventivnim situacijama kada nijedna druga opcija instrumenata ne dolazi u obzir. To je npr. slučaj kada instrumenti politike fiskalne i monetarne politike mogu biti izrazito skupe.

Kada je riječ o vanjskotrgovinskoj politici, ona se sastoji od određivanja carina i kvota, te utjecaja na uvoz i izvoz. Pri tome, carina predstavlja porez na uvoznu robu, te samim time predstavlja prihod državi. Sa druge strane, kvote donose prihode uvoznicima, a određuje ih carinska uprava. Kako je cilj ostvarenje većeg izvoza nego uvoza, cilj vanjskotrgovinske politike je ostvarenje povećanja izvoza, kako bi se potaknuo rast i razvoj gospodarstva. No pri tome se ne smije zanemariti kriterij strukture izvoza, obzirom da samo određena struktura izvoza dovodi do željenog cilja razvoja. Pri izvozu treba imati na umu da jedino proizvodi sa određenom razinom dodane vrijednosti mogu osigurati korist gospodarstvu. Posljedično, dolazit će do povećanja BDP-a, čime se u konačnici ostvaruje rast i razvoj gospodarstva.

Nadalje, izbor instrumenata ekonomske politike nije uvjetovan samo njihovom maksimalnom efikasnošću u ostvarivanju ciljeva, vremenskim jazovima njihova djelovanja ili njihovom raspoloživošću[8], već je određen brojnim ograničenjima, poput institucionalnih ograničenja. Dakle, može se dogoditi da se u nekoj zemlji ne može primjeniti određeni instrument zbog ne postojanja razvijene institucije koje primjena tog instrumenta zahtijeva.

Uza sve navedeno, država raspolaže s dovoljno mogućnosti da bitno utječe na tokove društveno-gospodarskog razvitka, zahvaljujući svojim ovlastima u oblasti zakonodavstva, monetarne i

[8] Babić M., Ekonomija-uvod u analizu i politiku, Plejada, Zagreb, 2015., str 409.

fiskalne politike, a posebno zahvaljujući bitnoj ulozi realokacije nacionalnog dohotka preko državnog proračuna. Također su bitne dvije stvari; da država bude demokratska, i to u izvornom značenju te riječi (vladavina naroda), tj. da vjerno izražava i provodi volju i interese naroda, i drugo, da bude meritokratska (umjesto partitokratska), tj.,da bude kompetentna i sposobna rješavati složene ekonomske, socijalne i druge probleme. To može samo ako je adekvatno organizirana i ako u njezinim organima i ustanovama rade najstručniji i najiskusniji raspoloživi kadrovi.[9]

3.TRŽIŠTE KAO SAMOREGULIRAJUĆI MEHANIZAM

U ovom dijelu valja još jednom definirati tržište, i to jednako jednostavnom i preciznom definicijom, ali u nešto drugačijem kontekstu. Dakle, „tržište možemo definirati kao "mehanizam" razmjene roba ili kao skup veza i odnosa između subjekata ponude i subjekata potražnje. Tržište je takav sustav ili "mehanizam" u kojem proizvođači i ponuđači, s jedne, odnosno kupci i potrošači, s druge strane, određuju cijene i količine roba (ili usluga) koje će proizvoditi, odnosno kupovati na nekom prostoru i u nekom vremenu."[10] Da tržište može funkcionirati kao samoregulirajući odnosno samostalan mehanizam govore njegove sljedeće prednosti:

1) tržište predstavlja i omogućava formalno – pravnu slobodu i jednakost građana kao poduzetnika i potrošača, bez obzira na spol, vjeru, naciju, boju kože, itd.

[9] Mesarić M., Uloga države u tržišnom gospodarstvu s osvrtom na aktualno stanje u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 52 (9-10), 2001.

[10]Dostupno na :http://web.efzg.hr/dok/pds/Strat_pod/2.%20TR%C5%BDI%C5%A0TE%20I%20DR%C5%BDAVA%20U%20MODERNOJ%20EKONOMIJI.pdf

2) tržište potiče inicijativu, produktivnost i poduzetništvo, tako što uspješne sudionike tržišne igre nagrađuje s profitom, a neuspješne kažnjava gubicima, propadanjem i "povlačenjem" iz igre prema pravilima slobodnog tržišnog natjecanja.

3) tržište je u danim okolnostima efikasan mehanizam alokacije i korištenja rijetkih resursa i dobara.

3.1. Tržišni liberalizam

Liberalizam predstavlja političku doktrinu koja zagovara osobnu slobodu za pojedinca, demokratski oblik vlasti, postupnu reformu politike i društvenih ustanova. Također, pojam se odnosi na pokret u protestantizmu koji zagovara slobodnije tumačenje Biblije, te odbacuje kruti vjerski nauk i autoritet.[11]

U ekonomskoj ideologiji tržišnog društva postoje dvije pretpostavke kojima se ekonomisti nerado suprostavljaju:[12]

a) tržište kao "nevidljiva ruka" putem tržišne konkurencije omogućuje najefikasniju alokaciju proizvodnih faktora,

b) Tržišni mehanizam omogućuje dosezanje socijalnog optimuma (Pareto optimalnosti) i tako predstavlja ishodište slobodnog djelovanja pojedinca.

Liberalno shvaćanje države zasnovano je na vjeri u efikasnu tržišnu alokaciju proizvodnih čimbenika i na Pareto optimalnosti podjele društvenog bogatstva, te su slobodno formirane tržišne cijene same sposobne uspostaviti privrednu ravnotežu. „Liberalizam se odnosi na struju i intelektualnu tradiciju koja se kao ozbiljnija cjelina javlja tek u sedamnaestom stoljeću.

[11]Dostupno na: http://www.hrleksikon.info/definicija/liberalizam.html
[12] Glas M., Kovač B., Reić Z., Ekonomija i politika tržišnog društva, Ekonomski fakultet Split, 2000., str 337.

Liberalizam se mijenja, ali zadržava skup jasnih značajki koje pokazuju .. (njegovu) .. modernost i istodobno ga odvajaju od drugih modernih intelektualnih tradicija i s njima povezanih političkih pokreta"[13] Upravo ove značajke, su omogućile shvaćanje liberalizma kao jedinstvene koncepcije čovjeka i društva. U tom je smislu, liberalizam, koji polazi od pretpostavke da zahtjevi pojedinca imaju moralno prvenstvo pred zahtjevima kolektiviteta, institucija ili formi života, individualistička koncepcija.

U nastojanju da maksimizira svoj profit, poduzetnik ulaže svoj kapital tamo gdje će ostvariti najbolju proizvodnju i na taj način biva vođen "nevidljivom" rukom. Ta nevidljiva ruka je mehanizam koji vodi ostvarivanju izuzetnih rezultata i koristi za sve koji sudjeluju na tržištu, a da pri tome nisu ni sami toga svjesni. Nevidljiva ruka dovodi do opće dobrobiti iz djelovanja pojedinaca za opće probitke, odnosno iz djelovanja pojedinca koji slijede samo svoje vlastite interese. Tako načelo nevidljive ruke tvrdi: "Svaki pojedinac teži za time da uposli svoj kapital tako da njegov proizvod bude najveće vrijednosti. Općenito on ne namjerava promovirati javni interes, niti zna koliko ga promiče. On pazi samo na svoju sigurnost, svoju vlastitu dobit i u tome kao da je vođen nevidljivom rukom , stvara učinke koji mu nisu bili namjerom. Sljedeći svoj vlastiti interes, često promiče interes društva uspješnije nego kada to stvarno želi učiniti."[14]

Kao prelomnica u razvoju liberalizma standardno se uzima John Stuart Mill i njegov 'revizionistički liberalizam'. Gray, čiji je rad u području ekonomije uvelike cijenjen, smatra da je time odbačena klasična liberalna teza o nemogućnosti razdvajanja proizvodnje od raspodjele. Osnovni je rezultat ove Millove teze skretanje prema intervencionističkoj državi. Govoreći i dalje o liberalizmu, neophodno je opet se osvrnuti na John Gray-a. On u prilog liberalizmu tvrdi kako je institucija privatnog vlasništva istodobno uvjet i sastavni dio individualne slobode.

Kod tržišnog liberalizma vlada filozofija da uplitanjem u slobodno tržište država zadire u individualnu slobodu pojedinaca. On zagovara tradicionalno načelo laissez faire, tj. nesputano djelovanje slobodnog tržišta i tržišnih zakonitosti i neuplitanje države u privredne poslove. Glavni predstavnik ove filozofije organizacije privrede je bio Adam Smith, koji je ostavio velikog utjecaja na kasnije radove mnogih ekonomskih (ali i drugih kao npr. sociološkh) znanstvenika. U svom je djelu "Bogatstvo naroda" , iznio ideje koje su bile potpuna suprotnost

[13] Gray J., Liberalizam, Politička kultura, Zagreb, 1999., str. 11.
[14] Smith A., The Wealth of Nation, W. Strahan and T. Cadell, London, 1776.

državnoj kontroli koju su zagovarali merkantilisti, te je uz Davida Ricarda najpoznatiji predstavnik engleske klasične političke ekonomije. Iako se njegova ideja slobodnog tržišta danas upotrebljava kao podloga (neo)liberalnog kapitalizma, on nije bio promotor istog u obliku u kojem danas obilježava globalnu ekonomiju.

Neosporno je da se liberalizam kroz povijest mijenja. Nastaje u okolnostima raspada feudalnog poretka u 17. stoljeću , vezuje se i za velike revolucije 18. stoljeća (Američka i Francuska), za doba demokratizacije izbornog prava i jačanja socijalističkog pokreta u 19. stoljeću te za tzv. prvu globalizaciju (1870.-1914.), za stanje nakon Drugog svjetskog rata kad se liberalni poredci suprotstavljaju totalitarnim (komunističkim) poredcima i naposljetku za globalni kapitalizam druge polovine 80-ih do danas. Neoliberalizam se, kao najnovija varijanta ekonomskog liberalizma, u posljednjih četrdesetak godina, nametnuo kao dominantna ekonomsko-politička doktrina društvenog razvitka, osmišljen prvenstveno sa stajališta interesa i slobode djelovanja privatno-vlasničkog kapitala, nudeći se kao projekt ekonomske organizacije svijeta na tržišnim osnovama. Zagovara privatizaciju i deregulaciju ekonomskih djelatnosti, liberalizaciju međunarodnih ekonomskih tokova, te smanjivanje državnih funkcija u oblasti ekonomije.[15]

Neoliberalna škola je najširа i trenutno najutjecajnija na svjetskoj akademskoj sceni s obzirom na broj njenih sljedbenika, autora, nobelovaca pristaša neoklasike, izdanih knjiga i časopisa, a unutar sebe se grana na niz podgrupa ili struja:

a) Marshallova sinteza- pokušava objediniti teoriju troškova proizvodnje Ricarda i Smitha i teoriju granične korisnosti

b) Hicks-Samuelsonova sinteza- objedinjuje klasičnu mikroekonomiju i kejnezijansku makroekonomiju

c) Ekonomika ponude (Suply- side economics)- vraća se Sayovom zakonu tržišta te zagovara smanjenje poreza radi poticanja agregatne ponude

d) Ekonomika racionalnih očekivanja- obnavlja liberalnu školu u pogledu kretanja smjera i mjera državne politike

[15] Baletić Z., Privatni kapitalistički fundamentalizam,ekonomski liberalizam i ekonomska znanost, Ekonomski pregled 57 (7-8), 2006., str. 563

e) Konstitucionalna politička ekonomija- pokušava objasniti ponašanje političara pomoću neoklasične analize o ponudi i potražnji (Teorija javnog izbora)

f) Monetarizam- (detaljnije u nastavku rada)

3.2. Slobodno tržište u teoriji i praksi

Politiku slobodnog tržišta su prihvatile i uglavnom provodile anglosaksonske zemlje, te se proširila u Engleskoj, Americi, Kanadi, Australiji i Novom Zelandu. Model slobodnog tržišta postao je popularan jer je ekonomska teorija prihvatila taj model kao svoju temeljnu osnovu.

"Kroz opis tržišnih procesa stvarao se privid optimalnosti, samoregulacije i društveno pravednog rješenja. Teorija slobodnog tržišta znanstveno ne dokazuje da ono dovodi do maksimalnog gospodarskog rasta nego je to prepušteno "ideološkoj vjeri". Kritike drugih gospodarskih modela polazile su od pretpostavljenog, a ne dokazanog tržišnog savršenstva. Međutim, ekonomska teorija pretpostavlja uvjete za savršeno funkcioniranje tržišta. U globalizaciji to podrazumijeva savršene uvjete na domaćem i globalnom tržištu. Da su sve zemlje jednako razvijene. Sva poduzeća imaju sličnu tehnološku razinu. Sve zemlje jednako vrijedne prirodne resurse. Na tržištima nema monopola, oligopola, ni sličnih tržišnih struktura. Svi se ponašaju društveno odgovorno prema zakonima, običajima, prirodi, ljudima. Nema zlouporabe položaja. Poslovna etika je na visini. Savršena informiranost."[16] To su, dakle, neke od pretpostavki koje bi trebale biti zadovoljene kako bi slobodno tržište optimalno alociralo resurse, da bi svaki proizvodni faktor bio zaposlen na poslovima gdje daje najveću produktivnost, te da bi za svoj doprinos dobio pravičnu naknadu. Nažalost (ili na sreću), takva situacija nikad nije postojala niti će postojati.

[16] Dostupno na: http://arhiva.nacional.hr/clanak/51165/daleko-od-savrsenog-sustava

Navedenom bi valjalo dodati zanimljivu kritiku slobodnog tržišta, koju je napisao južnokorejski ekonomist Joon Chang, profesor na Katedri za političku ekonomiju Sveučilišta u Cambridgeu: "Slobodno tržište" ne postoji. Svako tržište ima neka pravila i granice koje ograničavaju slobodu izbora. Tržište izgleda slobodno samo zbog toga što mi tako bezuvjetno prihvaćamo njegova već postojeća ograničenja da ih uopće više nismo svjesni. Nije moguće objektivno definirati koliko neko tržište može biti "slobodno". To je politička definicija. Potpuno je lažna tvrdnja ekonomista koji zagovaraju slobodno tržište i koji kažu da oni pokušavaju zaštititi tržište od politički motiviranog upletanja države. Država je uvijek umiješana, a ekonomisti koji zagovaraju slobodno tržište politički su motivirani kao i svi ostali."[17]

Nedvojbeno je da je slobodno tržište daleko od savršenog sustava. Nesavršenosti prirodno traže intervenciju. Zbog toga je i nužna intervencija države na domaćem tržištu i globalnih institucija na globalnom tržištu. "Jedna od glavnih slabosti tržišnog mehanizma jest da ono sužava vremenski horizont u okviru kojeg se donose ekonomske odluke, jer je vremenski horizont tržišnog ponašanja inherentno kratak; Poslovni programi privatnih korporacija u SAD ograničeni su uglavnom na razdoblje od 2-3 godine. Druga slabost laissez-faire modela jest labilna ekonomska ravnoteža i neizbježnost cikličkih recesija. Stoga je državna intervencija apsolutno potrebna da bi se neutralizirali navedeni efekti slobodnog tržišta."[18]

I najnovija povijest dokazuje kako ne postoji pozitivna korelacija između brzine ekonomskog rasta zemlje i provedenih liberalnih reformi ekonomskog sustava. Naime, Velika ekonomska kriza u prvoj polovici dvadesetog stoljeća, njeno savladavanje i ekonomska impresivna obnova nakon Drugog svjetskog rata, provedene su u znaku državnog intervencionzma. Ekonomski se liberalizam nije pokazao odgovarajućom koncepcijom.

Moderna državna politika smatra da je "država blagostanja" odigrala svoju ulogu skrbnika ekonomskog napretka i prosperiteta. Nova ekonomska politika djeluje pod sloganom: "Najbolja industrijska strategija sastoji se od teških kazni za poslovni neuspjeh, velikih nagrada za uspjehe niskih kamatnih stopa bez inflacije". Od tada monetarizam (preimenovan na kraju 20. stoljeća kao neoliberalizam/neoklasicizam , postao je "mainstream" ekonomska politika. Neoliberalizam

[17] Ha-Joon Chang, 23 things they dont tell you about capitalism, Bloomsbury press, New York, 2014., str.17-18.
[18] Mesarić M., Uloga države u tržišnom gospodarstvu s osvrtom na aktualno stanje u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 52 (9-10), str. 997.-998.

je doveo do bankrota mnoge tvrtke u svim zemljama koje su posegle za njim.[19] Nadalje, dovodi do stvaranja monopola, povećava nejednakosti u društvu (bogati postaju bogatiji, siromašni još siromašniji), povećava broj ljudi isključenih iz gospodarskog i društvenog života, što vodi povećanoj stopi kriminala itd. Te nejednakosti u posljednja četiri desetljeća bilježe nagli rast, štoviše, može se govoriti o eksploziji nejednakosti, a to u potpunosti opovrgava tvrdnje zagovaratelja neoliberalizma kako ono povećava društveno blagostanje.

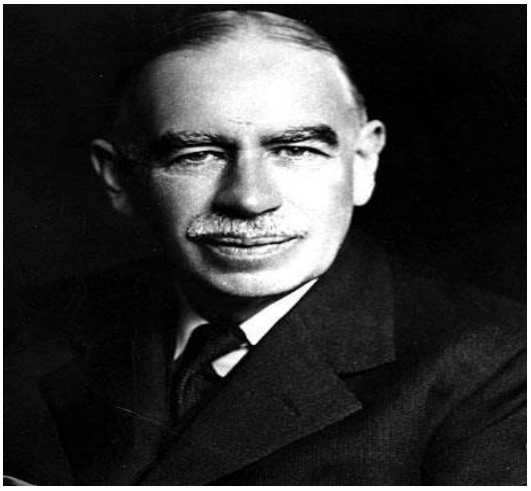
Sveopći uspjeh neoliberalizma, sahranio je socijalnu državu i pretvorio je u državu discipline popustljivu jedino spram tržištu.

L. Thurrow razmatra, kako dobre, tako i loše strane neoliberalnog kapitalizma. Dobre strane podrazumijevaju veću slobodu pojedinca kao proizvođača i potrošača, iz čega proizlaze njegova veća motivacija i kreativnost u procesu ekonomskog i tehnološkog napretka, ali s druge strane, to vodi sklonosti pretjeranom individualizmu, egocentrizmu, utilitarizmu, konzumerizmu i zanemarivanju dugoročnih i zajedničkih interesa i vrijednosti.[20] Cilj je neoliberalnog modela maksimalno zadovoljenje individualnih potreba, ostavljajući pojedincu potpunu slobodu djelovanja i izbora, unutar zakonskih okvira, no u takvoj se situaciji često gube osjećaj i odgovornost za zajedničke ciljeve i interese i za sustav vrijednosti zasnovan na solidarnosti, poštenju i socijalnoj pravdi.

Također su neoliberalna ideologija i njene ideje o privatizaciji, liberalizaciji cijena, o slobodnoj tržišnoj privredi, itd., dovele Hrvatsku, BiH i mnoge druge tranzicijske zemlje (početkom 21. stoljeća) u preveliku zaduženost i dugotrajnu ekonomsku krizu.

4. JOHN MYNARD KEYNES I MILTON FRIEDMAN

[19] Stojanov D., Jakovac P., Ekonomska znanost u zamci globalizacije, Ekonomski pregled, 64 (5), 2013., str 464.
[20] Mesarić M., Uloga države u tržišnom gospodarstvu s osvrtom na aktualno stanje u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 52 (9-10) , 2001. str. 998



Slika 2. John Mynard Keynes

Izvor: www.effect-dubrovnik.com

Na početku ove cjeline, daje se pregled osnovnih informacija o John Mynard Keynes-u i Milton Friedmanu, što u najmanju ruku predstavlja preduvjet za razumijevanje tematike ovog (drugog) dijela rada. Na samom početku, važno je spomenuti da se i Friedman i Keynes često smatraju najutjecajnijim ekonomistima dvadesetog stoljeća, i to Keynes prve polovice, a Friedman druge polovice 20og stoljeća.

„John Maynard Keynes (poznat i kao Baron Keynes od Tiltona) (5. lipnja 1883. - 21. travnja 1946.) je engleski ekonomist, poznat kao tvorac makroekonomije, te idejama koje su bitno utjecale na politiku mnogih vlada u XX. stoljeću. Keynes je bio zagovornik državne intervencije u privredu, s ciljem sprečavanja negativnih efekata recesije i depresije. Prva praktična primjena tih ideja bio je New Deal u SAD pod administracijom Franklina Delana Roosevelta. Za razliku od ostalih ekonomista njegova vremena, Keynes je Veliku depresiju gledao kao paradoks i kao izazov koji se kosio s osnovnim načelima koje su tadašnji ekonomisti shvaćali kao zdravo za

gotovo. Keynes ne samo da je objasnio što se u tadašnjoj ekonomiji događalo nego je i ponudio put za izlaz tj. kako izbjeći depresiju i kako ju izbjeći za buduća vremena. John Maynard Keynes je također prvi uveo pojam autonomnog trošenja. "[21]

Keynes je poznat i po djelu 'Kraj laissez-fairea". To je djelo sa kojim je imao namjeru pokazati kako svijet nije uređen na način da postoji konstantni sklad između interesa društva i pojedinca, kao i što nije točno to da je interes spoznat jer je često slučaj da su pojedinci koji teže ciljevima nedovoljno obaviješteni ili su preslabi da bi ih ostvarili. . Ovo djelo možda i najbolje pokazuje i govori o Keynesu, no više o tome se raspravlja u ostatku ovog rada.

Sa druge strane, Milton Friedman (31. srpnja 1912.- 16. studenog 2006.), bio je američki ekonomist, dobitnik Nobelove nagrade za ekonomiju 1976. godine za postignuća u području analize potrošnje, monetarne povijesti i teorije, te zbog njegove demonstracije složenosti politike stabilizacije.

Friedman se smatra ocem neoliberalnog kapitalizma, te se u svezi njegovog doprinosa može istaknuti djelo „Kapital i sloboda". Već se iz samog naziva djela nazire princip organizacije tržišnog mehanizma za koji se Friedman zalagao i po kojem je danas poznat. To se u prvom redu odnosi na koncept slobodnog tržišta, te samim time i slobode pojedinaca (u kontekstu političke, ekonomske i društvene slobode), od kojih najveći značaj ima ekonomska sloboda (prema Friedmanu).

[21] Dostupno na: http://www.effect-dubrovnik.com/index.php?option=com_content&view=article&id=1337:john-maynard-keynes-povratak-velikana&catid=46:ekonomija&Itemid=101



Slika 3. Milton Friedman

Izvor: https://hr.wikipedia.org/wiki/Milton_Friedman

Dolazak Johna Maynarda Keynesa i njegovoga uvelike znanoga djela "Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca" iz 1936. godine, označio je konačno oslobođenje od dugogodišnje vladavine zakona ponude. Nove generacije teoretičara usmjerile su svoju pažnju na analizu razloga zbog kojih su nadnice i cijene nefleksibilne, zašto novac nije neutralan, te kako se djelovanjem monetarne i fiskalne politike može djelovati na gospodarska kretanja Gledano s povijesnog aspekta, to je značilo kraj dominacije klasične ekonomije. Novac je prestao biti (iako nikad nije niti bio) "veo koji prekriva realna kretanja" i postao značajna varijabla makroekonomskih modela[22]

4.1. Keynesijanizam

[22] Lovrinović, I., Ivanov, M., Novac i gospodarska aktivonst, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 1, broj 1, 2003., str. 25.

Keynesijanizam ili Keynesova škola je makroekonomska škola koja se temelji na idejama britanskog ekonomista Johna Maynarda Keynesa.

Od 1929. do 1932. godine, svjetskom ekonomskom scenom dominirala je deflacija. Nacionalni dohodak SAD-a smanjio se za polovinu, industrija je radila s pola kapaciteta, a cijene na veliko su bile niže za 32%. Oživljavanje privredne aktivnosti postalo je imperativ svjetske privrede, te su osnovne postavke, do tada prevladavajućeg neoklasičnog modela funkcioniranja privrednog ponašanja, dovedene u pitanje. U tom je smislu praksu ekonomskog liberalizma zamijenila praksa intervencionizma.

Ukazujući na nedostatke tržišne regulacije, Keynes je ponudio jednu vrstu državne regulacije i izlaz iz krizno-depresivnog stanja privrede pomoću mjera ekonomske politike. Predlagao je socijalno-politički konsenzus između sindikata, poslodavaca i vlade unutar parlamentarnog političkog sustava. Ponudio je novi način upravljanja ekonomskim sustavom pomoću regulacije ukupne efektivne potražnje roba i usluga, te su glavni ciljevi njegove politike bili povećanje proizvodnje, puna zaposlenost i pravednija raspodjela nacionalnog dohotka, što je trebalo osigurati izlaz iz krize i stabilizaciju kapitalističkog sustava. Nadalje, pristalica je koncepta nedovoljne potrošnje kao uzročnika krize. Pri tome antikriznu, anticikličnu "terapiju" oslanja na investicijsku potrošnju. Također ističe da je opadanje marginalne efikasnosti kapitala (zbog obilja kapitala, odnosno zbog obilne ponude robe), porasta cijena, koji destimulativno djeluje na potražnju i rast troškova proizvodnje, a time i investicija, osnovni problem koji dovodi do kriza, odnosno trgovinskih ciklusa.

Keynes je premjestio fokus ekonomske teorije s teorije cijene, na pitanja zaposlenosti i kamatne stope, kao monetarnog fenomena. U njegovoj su analizi posebno značenje dobile investicije i potrošnja u funkciji uspostavljanja interne ravnoteže i rješavanja problema zaposlenosti, Sažeto rečeno, Keynesov koncept bazira se na međuzavisnosti investicija, potrošnje, štednje i dohotka. Agregatna potražnja je funkcija investicija i potrošnje, potrošnja je zavisna varijabla i varira u skladu s kretanjima dohotka.. Štednja, također, varira s promjenama dohotka, njegovim porastom ona se uvećava.[23]

[23] Stojanov D., Medić Đ., Makroekonomske teorije i politike u globalnoj ekonomiji: dominantne škole ekonomske misli,Ekonomski fakultet u Sarajevu, 2001., str. 109.

U keynesijanskoj teoriji monetarna politika nije neutralna niti u dugom niti u kratkom roku. Monetarna ekspanzija i njezin učinak na tržišni kamatnjak rezultiraju multiplikativnim efektima koji se s monetarne sfere prenose na realni sektor, odnosno novac postaje generator gospodarskog razvoja i rasta. No, u vremenima kada su vladali keynesijanski koncepti vođenja politike i kada se država izrazito uplitala u tržište, monetarna politika nije imala veliko značenje, Razloge tome treba tražiti prvenstveno u povijesnim okvirima razvoja same teorije. Keynesijanska teorija razvila se u uvjetima:[24]

1) visoke deflacije, koju nisu mogli riješiti niti dogovori o minimalnim cijenama niti načela "netržišne" utakmice s parolom "oligopol - a ne konkurencija";

2) visoke nezaposlenosti, koju pad nadnica nije smanjivao, nego čak potencirao padom kupovne moći stanovništva;

3) niske razine stvarnog BDP – daleko ispod potencijalnog te

4) niskih kamatnjaka.

Ekspanzivne mjere monetarne politike u spomenutim okolnostima, nisu mogle potaknuti privrednu aktivnost i izvući privredu iz depresije. Monetarna politika postala je manje značajan instrument ekonomske politike, te se svodila na održavanje niske razine kamatnih stopa, radi poticanja investicija i smanjena izdataka države za plaćanje kamata na dugove javnog sektora.

U okviru keynesijanske škole razlikujemo: Keynesove teorije i politike, “stare” keynesijance i fiskalizam, odnosno njihov model nacionalnog dohotka i potrošnje, te nove grane, odnosno pravce obnove i razvoja ove škole, poznatije pod nazivom Postkeynesijanci i Novi keynesijanci.

4.1.1. Velika depresija

[24]Lovrinović I., Ivanov, M., Novac i gospodarska aktivnost, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 1, broj 1, 2003., str . 25.

Velika depresija je velika ekonomska, odnosno gospodarska kriza, koja je započela 1929. godine te trajala do 1933. godine, ali čije su se posljedice osjetile i mnogo kasnije.

Godine iza 1832. su bila „teška razdoblja čestih kriza i depresija u kojima je roba ostala neprodana, a radna snaga nezaposlena. Zahvaljujući poimanju konjunkturnih ciklusa, kao normalnih pratećih pojava ekonomskog razvoja, koje se "same od sebe rješavaju" i ne zahtijevaju podrobnije analize, sve do Velike depresije (znači još gotovo 100 godina), ovakav stav uspješno je odolijevao svim napadima, iako se privredna ravnoteža očito ostvarivala pri nedovoljnoj zaposlenosti.“[25]

Slom američke burze (24.10.1929.), označio je početak krize, a taj je dan ostao upamćen u povijesti pod nazivom “Crni četvrtak”. Mnogo je čimbenika utjecalo na stvaranje krize; glavni uzrok gospodarske krize bila je kombinacija nejednake distribucije bogatstva tijekom devedesetih godina i ekstenzivna špekulacija na tržištima, koja je bila ključnom za drugi dio tog desetljeća.[26] Velika depresija je uzrokovala slom gospodarstva u svim važnijim industrijama, a očitovala se i slomom cijelog niza privrednih subjekata, masivnom nezaposlenošću i deflacijom.

Uz već spomenute okolnosti i uvjete nastanka Velike depresije treba spomenuti i ulogu deflacije, koja je jedan od uzroka pojave same krize; Deflacija se zadržala kroz sve godine krize te je bila jedna od kočnica novim investiranjima. U takvoj situaciji, nikakva poduzetnička aktivnost nije donosila dobitke i nitko nije imao hrabrosti da pokrene neku proizvodnju, te se stvorio začarani krug u kojem je cijeli sustav doveden na rub kolapsa, a depresija se stalno povećavala. Uzroci deflacije u SAD-u su bili smanjenje bankovnih rezervi, aprecijacija američkog dolara i deprecijacija britanske funte. To je uzrokovalo propadanje bankarskog i financijskog sustava, što se nastavilo širiti na dugovne deflacije, smanjenje robnih cijena, stečajeva i propadanje banaka.

Tablica: 1.Stopa inflacije, nominalna kamatna stopa i realna kamatna stopa 1929-1933.

[25] Lovrinović I., Ivanov M., Novac i gospodarska aktivnost, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 1, broj 1, 2003.
[26] Temin P. ,(1986.), Did Monetary Forces cause the Great Depression, str. 58.

Godina	Stopa inflacije (%)	Jednogodišnja nominalna kamatna stopa (%)	Jednogodišnja realna kamatna stopa (%)
1929	-0,0	5,3	5,3
1930	-2,5	4,4	6,9
1931	-9,2	3,1	12,3
1932	-10,8	4,0	14,8
1933	-5,2	2,6	7,8

Izvor: Blanchard, O., Makroekonomija, Mate, Zagreb 2005., str. 476.

Glavna teorijska objašnjenja krize:

Keyensijansko- Keynes ističe da je opadanje marginalne efikasnosti kapitala, a time i investicija, osnovni problem koji je doveo do krize.

Monetarističko- Monetaristi, uključujući Miltona Friedmana tvrde da je Velika gospodarska kriza uzrokovana zbog monetarnog skraćivanja, kao posljedica lošeg upravljanja američkih federalnih rezervi, a da je kriza samo nastavljena u bankarskom sustavu.

Još uvijek je ostalo mnogo neodgovorenih pitanja o tome što se zapravo dogodilo, te se vode žestoke rasprave po tom pitanju. Kao posljedica krize, u svijetu je prevladala politika državnog intervencionizma (J. M. Keynes). Činjenica je da je tržište nestabilno u uvjetima krize, koju se jedino može prevladati mjerama makroekonomske politike koji su pod državnim nadzorom.

4.1.2. Kriza 2008

Globalna kriza koja se dogodila 2008. godine, prvenstveno je niknula u SAD-u, a potom se, poput virusa, počela širiti ostatkom svijeta, prilikom čega je poprimila globalne razmjere. Kriza je prešla u recesiju, koju imamo danas, i njezine su posljedice iznimno velike.

Kod pojave raspada financijskog sustava, te samim time pada ekonomije jakog sistema (kao što je SAD bio u oba slučaja), uzroci krize nikada nisu jednolični. Upravo suprotno, postoji više uzročnika koji su utjecajem na neke druge ekonomske kategorije zarazile čitavu ekonomiju krizom, a što se kasnije nastavljalo prelijevati na financijski sustav drugih zemalja.

Tako se glavnim uzrokom krize smatra brzi pad cijena nekretnina u SAD-u, a samom nastanku krize, prethodio je određeni slijed događaja:[27]

- kamatne stope - Nakon velikog pada vrijednosti dionica tijekom nastanka dot-com krize, središnja američka banka je za stimulaciju američkog gospodarstva snizila kamatne stope na vrlo nisku razinu; s tim niskim kamatama počeo je ubrzani rast cijena nekretnina u SAD-u (dodatno je djelovao i vanjskotrgovinski deficit koji je bio financiran novčanim sredstvima tržišta kapitala).

- proširenje kreditiranja - Banke su odobravale kredite s promjenjivom kamatnom stopom zajmoprimcima s umjerenim rejtingom. Zbog niske kamatne stope, rate su u početku bile male, te su rizik od povišenja kamatne stope snosili dužnici, čega oni često nisu bili svjesni pri dizanju kredita. Uz stalni rast cijena nekretnina (zbog rasta potražnje), u slučaju nesolventnosti dužnika, banka je kredit mogla namiriti iz prodaje imovine uz višu tržišnu vrijednost, te su dužnici vjerovali, da u hitnim slučajevima mogu preprodati nekretninu s dobitkom i vratiti dug hipoteke.

- pad vrijednosti nekretnina - Usporavanje gospodarstva SAD-a od 2005. godine, te naknadno povećanje kamatne stope središnje američke banke do 5,25% u lipnju 2006., dovelo je do lančane reakcije. Zajmoprimci s niskim dohodcima, nakon povećanih stopa promjenjivih kredita, nisu više mogli vraćati hipoteke i morali su prodavati svoje kuće. Rastući broj nekretnina na prodaji, doveo je do pada vrijednosti nekretnina.

[27] Dostupno na: https://hr.wikipedia.org/wiki/Svjetska_financijska_kriza_od_2007._godine

- kriza povjerenja na međunarodnom tržištu kapitala - Propast Lehman Brothersa, četvrte najveće investicijske kuće u Americi, koja je blokirala bilo kakvu kreditnu aktivnost i naglo zaustavila investicije i gospodarski rast.

“ U uvjetima suvremene globalizirane ekonomije praktički nema nacionalne ekonomije koja bi bila imuna na eksterne poremećaje. Dugogodišnje odsustvo razvojne strategije i neodgovorno ponašanje nositelja izvršne vlasti, a potom i izostanak primjerene reakcije kada je kriza već nastupila, nacionalnu su ekonomiju učinili izrazito ranjivom u nastaloj kriznoj situaciji. Njene se posljedice po gospodarski napredak još uvijek ne mogu sa sigurnošću procjenjivati, kako na globalnoj, tako ni na nacionalnoj razini. Nadalje, globalna financijska kriza ukazuje na nepomirljive unutrašnje proturječnosti jednog modela razvoja. Kapitalizam, osobito onaj koji se s neoliberalnim reformama odrekao izgradnje društvene kohezije, osuđen je na stalno poboljšavanje materijalnih uvjeta života građana jer je to jedini legitimacijski mehanizam koji mu stoji na raspolaganju. Vladalo je uvjerenje da je to jedini mogući put u bolje sutra, no svijet se suočio s opasnošću od gospodarskog kolapsa koji bi imao nesagledive socijalne posljedice, što je jasan znak da taj model nije funkcionirao. Goleme državne intervencije bile su jedini način da se izbjegne potpuna katastrofa”[28]

I sad su, nakon 30 godina uživanja u slobodi tržišta, visokim profitima i ostalim pogodnostima koje donosi kapitalizam, sve oči ponovno uprte u “zadnje utočište” svake ekonomije- državu, i to ne bilo koju, već Keynesovu državu.

4.2. Monetarizam kao odgovor Keynesu

U SAD-u se brži rast stope inflacije javio tek nakon 1966. godine, a posebno nakon prvog i drugog naftnog šoka. Kontrolirane cijene monopola i oligopola koji su nastojali što više maksimirati svoje profite te velike ovlasti sindikata, uzrokovali su da je u to vrijeme inflacija

[28] Dostupno na: https://www.google.hr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiArq283a_PAhXKWRoKHQftDW4QFggZMAA&url=http%3A%2F%2Fhrcak.srce.hr%2Ffile%2F144354&usg=AFQjCNG4oHjRuzsrBcc4sz-quVeMcYjTTg&bvm=bv.133700528,d.d2s

nadnica i cijena postala problem broj jedan svih razvijenih tržišnih gospodarstava. To je poljuljalo povjerenje u liječenje gospodarstva keynesijanskim metodama, slično kao što je Velika depresija opovrgla recepte klasične teorije. Ubrzo se odbacuje državni intervencionizam u korist tržišnog liberalizma, napušta se socijalna politika i odbacuje „država blagostanja".

Kako keynesijanci nisu imali odgovarajuće modele za rješavanje problema stagflacije, na scenu su stupili monetaristi (Milton Friedman).

Keynesijanci su smatrali da postoji „trade-off" između inflacije i nezaposlenosti, prema ranije utvrđenom Phillipsovom odnosu između inflacije i nezaposlenosti i premda je to sada palo u vodu, njihovi instrumenti u vidu monetarne i fiskalne politike nisu imali efekta. Drugim riječima, kako bi spustili stopu nezaposlenosti, koristili bi ekspanzivnu fiskalnu i monetarnu politiku, ali u ovom slučaju ona nije rezultirala padom nezaposlenosti, a dovodila je do viših stopa inflacije. Tu na scenu stupa Milton Friedman, koji je svojim teorijama glede nastalog problema načinio revoluciju, kakvu je Keynes načinio poslije 1936. godine.

Friedmanova monetaristička politika je na prvo mjesto prioriteta stavljala upravo stabilnost cijena. Ta politika je uspjela staviti inflaciju u 1970-im pod kontrolu u 1980-im, putem smanjenja državnih rashoda i povećanja nezaposlenosti. Nadalje, monetaristi su uvjereni u sposobnost tržišta da svojom tržišnim snagama omogući dosezanje ravnotežnih cijena, privredni rast i stanovit stupanj zaposlenosti. Bit monetarističkog pristupa predstavlja kvantitativna teorija novca, vjera u odlučujući utjecaj količine novca na nominalne (a ne i realne) makroekonomske varijable (zaposlenost, inflacija, itd.), stabilan privatni sektor i racionalna očekivanja gospodarskih subjekata[29]

Monetaristički pravac se može svesti na četiri opća stava:

1. privatni sektor je stabilan; poslije poremećaja, privredni sistem se automatski vraća u stanje pune zaposlenosti, a nezaposlenost na svoj prirodni nivo

2. bilo koja stopa monetarnog rasta kompatibilna je s nivoom pune zaposlenosti, mada je ishod različita inflacija

[29]Glas M., Kovač B., Reić Z., Ekonomija i politika tržišnog društva, Ekonomski fakultet u Splitu,, 2000. str. 330.

3. promjena stope monetarnog rasta prvo mijenja stopu realnog ekonomskog rasta i nezaposlenost; na dugi rok ti efekti nestaju i jedino ostaje permanentno povećanje inflacije

4. odbacuje se aktivistička politika upravljanja potražnjom, bilo monetarna ili fiskalna i na dugi rok se preferiraju monetarna pravila ili unaprijed definirani ciljevi

„Monetaristi smatraju da kamatne stope nisu dobar monetarni indikator, te da zadatak monetarne politike nije djelovanje na obujam bankarskih kredita ili visinu kamatnjaka, već djelovanje na količinu novca. Umjesto monetarnih skretanja i pritisaka - čas ekspanzivne, čas restriktivne politike, Milton Friedman zastupa politiku stabilnog rasta količine novca po konstantnim stopama (za privredu SAD-a na razini 4% do 5% godišnje). Takva konstantna stopa monetarnog rasta, kako sam kaže, ne bi stvorila savršenu stabilnost niti raj na zemlji, ali bi ona bila značajan doprinos ekonomskoj stabilnosti globalnog društva.“[30]

„Djelotvornost monetarne politike u konkretnim okolnostima ovisi pri tome o nagibu LM krivulje (ravnoteže na novčanom tržištu) što implicira visinu transakcijske i špekulativne potražnje za novcem, o elastičnosti funkcije investicija na promjenu kamatnjaka, visini očekivanih profita, postojećoj stopi inflacije i nezaposlenosti te konkretnom režimu deviznog tečaja koji postoji u dotičnom nacionalnom gospodarstvu“.[31]

[30] Lovrinović I., Ivanov, M., Novac i gospodarska aktivnost, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 1, broj 1, 2003.
[31] Lovrinović I., Ivanov, M., Novac i gospodarska aktivnost, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 1, broj 1, 2003.

4.2.1. Kritike i nedostaci monetarizma

Zbog kontradiktornosti ciljeva, monetarna politika kada rješava problem recesije, povećava opasnost pojave inflatornih pritisaka, dok isto tako kada djeluje antiinflacijski, može izazvati recesiju. [32]

Monetaristi uglavnom zagovaraju ciljani rast ponude novca, ali to čine bez manipulacije kamatnim stopama. Time se preskače postepena transformacija sustava u sustav mješovite ekonomije, već monetarizam to želi postići u jednom potezu. Keynesijanci tvrde kako je monetarna politika neefikasna za obuzdavanje troškovne inflacije; inflacija se može spriječiti fiskalnom politikom i politikom dohotka. Monetaristi tvrde suprotno: samo monetarna politika može stabilizirati privredu, jer je cilj budžetske politike jedino realokacija privrednih resursa. Ovdje se na problem nailazi jer nema stručne, postepene i politički odgovorne kombinacije raznih oblika vlasništva i regulacije tržišnog mehanizma nego se nastoji uvelike isticati slobodno tržište te otvorenu ekonomiju.

Monetarističkoj ekonomskoj politici, upućuju se sljedeći prigovori[33] :

- Keynesijanci prihvaćaju značaj novca i monetarne politike ali i dalje smatraju fiskalnu politiku efikasnijom
- Odbacuje se efekt istiskivanja , jer se smatra da je argument teorijske prirode, a da empirijski nije potvrđen
- Ističe se da monetarističi model licitacije cijena i stabilnosti privatne privrede ne odgovaraju stvarnim uvjetima na tržištu koje djeluje u okolnostima nesavršene konkurencije
- Novi keynesijanci naglašavaju problem neelastičnih cijena zbog nominalnih i realnih rigidnosti u privredi

[32] Lovrinović I., Ivanov, M., Novac i gospodarska aktivnost, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 1, broj 1, 2003.
[33] Dostupno na:
http://server1.docfoc.com/uploads/Z2016/01/10/r75SuRKic6/d894ad6c0d749872727f77611298deda.pdf

- Aktivna ekonomska politika moguća je i u dugom roku (otuda postoji dugoročni trade-off phillipsove krivulje, a agregatna ponuda ima pozitivan nagib)
- Budući da je privreda nestabilna, neophodna je diskrecijska politika vlade da bi osigurala makroekonomsku ravnotežu
- Transmisijski mehanizam djeluje preko kamatne stope i stoga je poželjno da ona bude relativno niska kako bi potakla agregatnu potražnju

Postoje i dokazi iz prakse koji tumače nedostatke monetarizma: „Krajem 70-ih godina prošlog stoljeća SAD i UK su prve primjenile monetarizam u praksu, te su obje zemlje osjetile loše rezultate. Stabilan rast novčane ponude nije uspio zaustaviti nekoliko recesija. FED je napustio Friedmanov monetarizam 1982., samo tri godine nakon uvođenja, a nakon što je nezaposlenost morala biti izražena dvoznamenkastim brojem. U ranim 80-im FED i ostale središnje banke su obavile veoma dobar posao i time srušile Friedmanovu postavku o središnjim bankama kao nepopravljivim šeprtljama. Inflacija je bila niska, a recesije kratke i plitke. Sve se to događalo usprkos fluktuacijama u ponudi novca, što je zgrozilo Friedmana i monetariste, koji su tada predvidjeli najgore moguće ishode.“[34] Također se monetarna politika pokazala neučinkovitom za vrijeme japanske recesije u 90-ima gdje su središnje banke povećale ponudu novca, međutim taj dodatni novac nije bio potrošen, već pretvoren u zalihe.

5.LIBERALNO- MONETARISTIČKA POLITIKA U HRVATSKOJ

Proces transformacije ekonomskog sustava u Hrvatskoj reguliran je, uglavnom, putem liberalno-monetarističke teorije i politike, u kombinaciji s ad hoc intervencionizmom.

[34] Dostupno na: https://www.google.hr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiL0uGs4K_PAhWBHxoKHRb_BWYQFggcMAA&url=http%3A%2F%2Fdocuments.tips%2Fdocuments%2Fortodoksna-monetaristicka-skola-i-milton-friedman.html&usg=AFQjCNHyg53V9K9UnWbYWqvIMxDbKNHfbQ

Prihvaćanjem Memoranduma MMF-a te lakšim dobivanjem povoljnih kredita, Hrvatska je prihvatila monetarizam. To znači da Hrvatska monetarizam nije počela primjenjivati kao rezultat utjecaja domaćih ekonomista, već zbog članstva i utjecaja MMF-a.

Vlada je upotrebom liberalno- monetarističke politike ostvarila ono što se u povijesti Hrvatske situacije maksimalno moglo ostvariti. Ostvareni su relativno stabilni monetarni uvjeti, odnosno stabilnost monetarnog sektora, te privatizacija društvenog sektora. Ipak, stabilnost realnog sektora ekonomije nije ostvarena. Nadalje, negativni rezultati očitovali su se kroz porast nezaposlenosti, pada proizvodnje i niske stope obnove ekonomije, porast vanjskog duga, nelikvidnost poduzeća, podjelu društva na bogatu većinu i siromašnu manjinu itd. Iz toga se izvodi zaključak da je stabilnost monetarnog sektora iluzija proizvedena manipulacijom monetarnim agregatima i zaduživanjem u inozemstvu.

Očito je kako su negativne posljedice upotrebe liberalno-monetraističke politike mnogo veće od pozitivnih, stoga se upravo primjena iste smatra jednim od uzroka Hrvatske tranzicijske krize. "Monetarizam je dao neke prednosti ekonomskoj znanosti, ali monetaristička politika, kao "roba iz uvoza" nije prihvatljiva niti korisna za većinu stanovništva Hrvatske. Ona jest korisna (ali samo u kratkom roku) međunarodnim financijskim institucijama i razvijenim zemljama Zapada koje traže i osvajaju nove prostore i nova tržišta za izvoz financijskog kapitala i novih tehnologija."[35]

Razlozi zbog kojih monetaristički model ekonomskog rasta i liberalno-monetaristička politika nisu primjerene za poticanje ekonomskog rasta u Hrvatskoj (i sličnim malim tranzicijskim zemljama) :[36]

a) nesklad između pretpostavki monetarističke politike, s jedne, te ekonomske, socijalne i političke situacije u Hrvatskoj, s druge strane

b) nesklad između predmeta analize i problema koje monetarizam rješava, s jedne, te aktualnih ekonomskih problema u Hrvatskoj, s druge strane

[35] Dostupno na: http://web.efzg.hr/dok/ETE//Medi%C4%87%20Monetaristi%C4%8Dka%20teorija%20i%20politika...pdf
[36] Dostupno na: http://web.efzg.hr/dok/ETE//Medi%C4%87%20Monetaristi%C4%8Dka%20teorija%20i%20politika...pdf

c) nesklad između rang liste vrijednota i ciljeva monetarističke politike, s jedne, te rang liste vrijednota i ciljeva službene ekonomske politike u Hrvatskoj

d) nesklad između tržišnih institucija i instrumenata koje monetarizam koristi, s jedne, te nerazvijenosti tržišnih institucija i instrumenata tržišne regulacije u Hrvatskoj, s druge strane

Kvantitativna teorija novca i na njoj zasnovana monetaritička doktrina, nije, kako dokazuje M. Friedman, teorija proizvodnje, niti teorija novčanog dohotka, niti teorija cijena. Monetaristička doktrina, prema Friedmanu je, prije svega, teorija potražnje novca koja je uključena u teoriju kapitala. Monetarizam je usmjeren prvenstveno protiv inflacije i bavi se uravnoteživanjem ponude i potražnje kapitala u novčanom obliku, te nema aktivnu politiku razvoja realnog sektora, već problem njegova razvoja i ravnoteže ostavlja spontanom djelovanju slobodnog tržišta[37] Nadalje, monetaristička politika pretpostavlja vrlo fleksibilan transmisijski mehanizam monetarne politike. Friedman pretpostavlja postojanje pet oblika imovine i mogućnost brzog prevrtanja iz jednog oblika u drugi. No, u Hrvatskoj je situacija "malo" drugačija. Naime, velik dio stanovništva nema imovine koju bi pretvarao u drugi oblik, već teže stjecanju bilo kojeg oblika imovine koji bi im omogućio preživljavanje. Također, posljedica monetarne politike u Hrvatskoj je da porastom ponude novca cijene rastu više nego proizvodnja, dok u slučaju monetarne restrikcije proizvodnja pada brže nego cijene.

6. ZAKLJUČAK

Kao što je prethodno raspravljano, glavni sukob između filozofije slobodnog tržišta i državne regulacije, javlja se u pitanju optimalnog načina organizacije tržišta, odnosno regulacije tržišnog mehanizma.

[37] Medić Đ., Politička ekonomija post-tranzicijskih zemalja, Uzroci tranzicijske krize u hrvatskoj, Sveučilište u Zagrebu Ekonomski fakultet Zagreb, 2010.

Upravo se u problematici organizacije tržišta suprotstavlja keynesijanska i monetaristička filozofija upravljanja tržištem. Iako se kroz povijesna događanja u kontekstu ekonomije vrlo često pokazalo da je uplitanje države u funkcioniranje tržišnog mehanizma raznim idejama i željama o načinu na koji bi ekonomija neke zemlje trebala funkcionirati, nerijetko dovelo do remećenja ravnoteže koje je tržište samo uspostavljalo, te iako su građani s razlogom isticali važnost slobodnog tržišta, ipak se u krajnjim situacijama ispostavilo kako tržište sa niskim stupnjem državne intervencije može dovesti do šteta velikih razmjera.

Velika depresija i kriza 2008. godine su pokazale koliko tržište može biti nesavršeno, ili točnije, autodestruktivno. Upravo u takvim situacijama se najviše primjećuje odmak od monetarizma (neoliberalizma) te povratak na koncept keynesijanizma. Kako se posljedice krize i danas osjete u mnogim zemljama, sve se više ističe i shvaća važnost i prava uloga države u regulaciji tržišnih – nesavršenih – mehanizama. Citirajući Friedmana i Nixona:"We are all Keynesians now", i dalje ostaje pitanje u kojoj mjeri bi se država trebala uplitati u tržišne mehanizme, kako se ne bi ponovila prošla događanja – kada se do poremećaja na tržištu dolazi upravo zbog interveniranja države mjerama koje u danoj situaciji rezultiraju štetom većih razmjera.

SAŽETAK

Velika depresija i kriza 2008. godine su po pitanju shvaćanja slobodnog tržišta, odnosno državne regulacije istog, mnogo doprinijele današnjem mišljenju većine o tome koji bi način upravljanja gospodarstvom trebalo prakticirati. Kako su oba navedena događaja ostavila velike štete po ekonomiju, odnosno gospodarstvo mnogih zemalja, u istima danas prevladava mišljenje da je keynesijanizam najbolja opcija za organizaciju tržišnog mehanizma. Ovi događaji su pokazali štete koje mogu prouzrokovati nestabilnosti koje tržište ima samo po sebi, zbog čega je monetarizam – koji je u neko vrijeme u povijesti bio iznimno popularan – pao u drugi plan.

Ključne riječi: slobodno tržište, državna regulacija, kejnesijanizam, monetarizam, velika depresija, kriza 2008.

SUMARRY

The Great depression and financial crisis in 2008 contributed much to the current opinion of majority, in the contex of selecting the proper way of managing the economy, that should be practiced, refering to choice between free market and government regulation. Both events left a lot of damage to the economy of many countries, and the prevailing opinion is that Keynesianism is the best option to organize the market mechanism. Crisis have shown the damage that can be caused by the instability that the market has it self, which why. Monetarism – who was extremely popular at the time – become overshadowed.

Key words: free market, government regulation, keynesianism, monetarism, Great depression, crisis 2008.

POPIS LITERATURE

1. Benić Đ., *Monetarna politika- transparentnost središnje banke i ciljana inflacija*, Ekonomska misao i praksa dbk., God XXII (2014.), br. 1 (233-246)
2. Babić M., *Ekonomija- uvod u analizu i politiku*, 2015., Plejada, Zagreb
3. Baletić Z., *Privatni kapitalistički fundamentalizam, ekonomski liberalizam i ekonomska znanost*, 2006., Ekonomski pregled 57 (7-8), (563-591)
4. Ekelund R. B., Hebert R. F., *Povijest ekonomske teorije i metode*, 1998., Mate, Zagreb
5. Friedman M., *Kapital i sloboda*, 1992., Školska knjiga, Zagreb
6. Galbraith J.K., *Ekonomija u perspektivi*, 1995., Mate, Zagreb
7. Glas M., Kovač B., Reić Z., *Ekonomija i politika tržišnog društva*, 2000., Ekonomski fakultet Split
8. Gray J., *Liberalizam*, 1999., Politička kultura, Zagreb
9. Ha-Joon Chang, *23 things they dont tell you about capitalism*, 2014., Bloomsbury press, New York
10. Keynes J. M., *Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca*, 1987., Cekade, Zagreb
11. Lovrinović I., Ivanov M., *Novac i gospodarska aktivnost*, 2003., Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 1, broj 1
12. Mesarić M., *Uloga države u tržišnom gospodarstvu s osvrtom na aktualno stanje u Hrvatskoj*, 2001., Ekonomski pregled 52 (9-10), (985-1033)
13. Napoleoni C., *Ekonomska misao dvadesetog stoljeća*, 1982.,Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb
14. North D. C., *Institucije, institucionalna promjena i ekonomska uspješnost*, 2003., Masmedia, Zagreb

15. Skidelsky R., *Keynes- povratak velikana*, 2011., Algoritam, Zagreb

16. Smith A., *The Wealth of Nation*, 1776., W. Strahan and T. Cadell, London

17. Stojanov D., Jakovac P., *Ekonomska znanost u zamci globalizacije*, 2013., Ekonomski pregled, 64 (5), (447-473)

18. Stojanov D., Medić Đ., *Makroekonomske teorije i politike u globalnoj ekonomiji: dominantne škole ekonomske misli*, 2001., Ekonomski fakultet u Sarajevu

19. Temin P., *Did Monetary Forces cause the Great Depression*, 1976., W. W. Norton, New York

20. http://edukacija.rs/poslovne-vestine/menadzment/pojam-klasifikacija-i-funkcije-trzista

21. http://www.effect-dubrovnik.com/index.php?option=com_content&view=article&id=1337:john-maynard-keynes-povratak-velikana&catid=46:ekonomija&Itemid=101

22. http://web.efzg.hr/dok/pds/Strat_pod/2.%20TR%C5%BDI%C5%A0TE%20I%20DR%C5%BDAVA%20U%20MODERNOJ%20EKONOMIJI.pdf

23. http://arhiva.nacional.hr/clanak/51165/daleko-od-savrsenog-sustava

24. http://www.hrleksikon.info/definicija/liberalizam.html

25. http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/2_godina/makroekonomija/makroekonomija_01.pdf

26. https://prezi.com/de-g0plf_kmy/instrumenti-ekonomske-politike-republike-hrvatske/

27. http://server1.docfoc.com/uploads/Z2016/01/10/r75SuRKic6/d894ad6c0d749872727f77611298deda.pdf

28. http://web.efzg.hr/dok/ETE//Medi%C4%87%20Monetaristi%C4%8Dka%20teorija%20i%20politika...pdf

29. https://hr.wikipedia.org/wiki/Svjetska_financijska_kriza_od_2007._godine

30. https://www.google.hr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiArq283a_PAhXKWRoKHQftDW4QFggZMAA&url=http%3A%2F%2Fhrcak.srce.hr%2Ffile%2F144354&usg=AFQjCNG4oHjRuzsrBcc4sz-quVeMcYjTTg&bvm=bv.133700528,d.d2s

31. https://www.google.hr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiL0uGs4K_PAhWBHxoKHRb_BWYQFggcMAA&url=http%3A%2F%2Fdocuments.tips%2Fdocuments%2Fortodoksna-monetaristicka-skola-i-milton-friedman.html&usg=AFQjCNHyg53V9K9UnWbYWqvIMxDbKNHfbQ

POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA

Slika 1. Proces ekonomske politike……...…….5

Slika 2. John Mynard Keynes…….……..17

Slika 3. Milton Friedman……..19

Tablica 1. Stopa inflacije, nominalna kamatna stopa i realna kamatna stopa 1929.-1933. ….23