Stabilnost cijena kao temeljni cilj središnjih banaka

Mišković, Helena

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

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:137:901943

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Image not found or type unknown

Repository / Repozitorij:

Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula

zir.nsk.hr

Image not found or type unknown

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

HELENA MIŠKOVIĆ

STABILNOST CIJENA KAO TEMELJNI CILJ SREDIŠNJIH BANAKA

Završni rad

Pula, 2017.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

HELENA MIŠKOVIĆ

STABILNOST CIJENA KAO TEMELJNI CILJ SREDIŠNJIH BANAKA

Završni rad

JMBAG: 0303042875, redoviti student / 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 2017.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Helena Mišković, 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, rujan, 2017. godine

IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, Helena Mišković dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom stabilnost cijena kao temeljni cilj središnjih banaka 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 6
2. SREDIŠNJA BANKA I MONETARNA POLITIKA 7
2. 1. Pojmovno određenje središnje banke 7
2. 2. Ciljevi i instrumenti monetarne politike 7
2. 3. Monetarni transmisijski mehanizam 9
2. 4. Strategije targetiranja 10
3. STABILNOST CIJENA KAO TEMELJNI CILJ SREDIŠNJIH BANAKA 13
3. 1. Pojmovno određenje inflacije i deflacije 13
3. 2. Mjerenje inflacije 14
3. 3. Politika stabilizacije i prednost stabilnih cijena 17
4. STABILNOST CIJENA U EUROPSKOJ EKONOMSKOJ I MONETARNOJ UNIJI I REPUBLICI HRVATSKOJ 18
4. 1. Postizanje stabilnosti cijena u Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji 18
4. 1. 1. Ciljevi monetarne politike Europske središnje banke 19
4. 1. 2. Okvir monetarne politike Europske središnje banke 19
4. 1. 3. Instrumenti monetarne politike Europske središnje banke 19
4. 1. 4. Prikaz kretanja inflacije u Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji 20
4. 2. Postizanje stabilnosti cijena u Republici Hrvatskoj 21
4. 2. 1. Ciljevi monetarne politike Hrvatske narodne banke 22
4. 2. 2. Okvir monetarne politike Hrvatske narodne banke 22
4. 2. 3. Instrumenti monetarne politike Hrvatske narodne banke 23
4. 2. 4. Prikaz kretanja inflacije u Republici Hrvatskoj 24
5. ZAKLJUČAK 26
SAŽETAK 27
SUMMARY 28
LITERATURA 29
POPIS TABLICA I GRAFIKONA 31

1. UVOD

Središnje banke posebna su kategorija banaka čiji je zadatak regulacija monetarnih kretanja, kontrola novčanog optjecaja te održavanje stabilnosti cijena i niske inflacije. Održavanje stabilnosti cijena je i temeljni cilj središnjih banaka, a postižu ga primjenjivanjem instrumenata monetarne politike. Europska središnja banka je monetarna institucija koja zajedno sa središnjim bankama država članica Europske unije čini Europski sustav središnjih banaka. Cilj Europske središnje banke je održavanje stabilnosti cijena. Hrvatska narodna banka je središnja banka Republike Hrvatske. Poput Europske središnje banke, cilj Hrvatske narodne banke je održavanje stabilnosti cijena.

Cilj rada je objasniti važnost održavanja stabilnosti cijena kao temeljnog cilja središnjih banaka te načine na koji središnje banke postižu isti. Svrha ovog rada je utvrditi mjere i instrumente kojima središnje banke održavaju stabilnost cijena i razloge zbog kojih je cijene važno održavati stabilnima.

Rad se sastoji od tri poglavlja. U drugom poglavlju bavi se pojmovnim određenjem središnje banke, ciljevima i instrumentima monetarne politike, monetarnim transmisijskim mehanizmom te strategijama targetiranja. U trećem poglavlju govori se o stabilnosti cijena što je temeljni cilj središnjih banaka, o pojmovnom određenju inflacije i deflacije, mjerenju inflacije te politici stabilizacije i prednosti stabilnih cijena. U trećem poglavlju govori se o postizanju stabilnosti cijena u Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji i Republici Hrvatskoj. Također, objašnjavaju se i ciljevi, okvir i instrumenti monetarne politike Europske središnje banke te Hrvatske narodne banke.

Za potrebe rada korištene su sljedeće znanstvene metode: komparativna metoda, povijesna metoda, metoda deskripcije te induktivna metoda.

2. SREDIŠNJA BANKA I MONETARNA POLITIKA

U ovom poglavlju bit će prikazano pojmovno određenje središnje banke, ciljevi i instrumenti monetarne politike, monetarni transmisijski mehanizam te strategije targetiranja.

2. 1. Pojmovno određenje središnje banke

Središnje banke spadaju pod posebnu kategoriju banaka, jer je njihova uloga regulacija monetarnih kretanja, kontrola novčanih optjecaja te upotreba instrumenata monetarne politike. Njihove aktivnosti usmjerene su na održavanje stabilnosti cijena što je i temeljni cilj središnjih banaka. Neke središnje banke imaju više ciljeva poput postizanja visoke zaposlenosti, postizanja stabilnosti kamatnjaka ili stabilnost tečaja domaće valute u odnosu na svjetsku valutu (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 71-73). Središnja banka provodi određene instrumente monetarne politike kako bi ostvarila svoje ciljeve i zadaće. Usmjeravanje monetarne politike na operativne ciljeve daje povratnu informaciju o tome hoće li se ostvarivanjem operativnih ciljeva ostvariti temeljni, stabilnost cijena (Božina, 2008. str. 204). Središnja banka je javno tijelo i građani u njoj ne mogu otvoriti račun ili zatražiti kredit jer ona nije poslovna banka. Poslovne banke mogu se obratiti središnjoj banci da im posudi novac, a zauzvrat joj moraju dati kolateral, odnosno imovinu kao što su državne obveznice ili korporacijske obveznice. Uloga središnje banke u tom pogledu je osiguranje takvog sustava nadzora i kontrole te podzakonskih propisa kojima će osigurati stabilnost i sigurnost poslovanja banaka (Božina, 2008. str. 204).

2. 2. Ciljevi i instrumenti monetarne politike

Ciljevi monetarne politike mogu biti: visoka zaposlenost, ekonomski rast, stabilnost cijena, stabilnost kamatnjaka, stabilnost financijskih tržišta i stabilnost na deviznom tržištu.

„Visoka zaposlenost postoji kada je potražnja za radom jednaka ponudi rada, što se preklapa s teorijskom konceptom ostvarivanja pune zaposlenosti uz postojanje određene razine prirodne stope nezaposlenosti“ (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 203). Ekonomski rast označava povećanje potencijalnog BDP-a neke zemlje, a ovisi o razini i tvorbi kapitala, tehnološkim promjenama, prirodnom bogatstvu i sposobnostima ljudi da svojim radom osiguraju povećanje proizvodnje i životnog standarda. Stabilnost cijena odnosi se na ostvarivanje niskih stopa inflacije te je važna s aspekta sprječavanja opće nesigurnosti o investiranju, potrošnji, štednji ili zaduživanju. Uz nisku stopu inflacije povećava se vjerodostojnost monetarne politike te transpatrentnost cijena. Stabilnost kamatnjaka povećava transparentnost i stabilnost financijskih tržišta. Stabilnost financijskih tržišta omogućuje efikasno prenošenje novčanih viškova od suficitarnih prema deficitarnim subjektima. Uz stabilnost na deviznom tržištu sprječava se promjena uvjeta razmjene vezana uz pad ili rast vrijednosti domaće valute u odnosu na strane valute (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 203-204). „U svrhu očuvanja stabilnosti cijena ili postizanja drugih ciljeva, središnje banke primjenjuju različite instrumente monetarne politike“ (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 71-73). Instrumenti monetarne politike su svojevrsne dinamičke kategorije koje se kroz dugi niz godina konstantno razvijaju i modificiraju ovisno o promjeni monetarnog okruženja i ciljeva tekuće novčane politike. Instrumenti monetarne politike su modificirani u odnosu na one koji su korišteni tijekom prošlog stoljeća. Instrumente monetarne politike možemo ugrubo podijeliti na kvalitativne i kvantitativne. Kvantitativni su tehnički prikladni za praktičnu uporabu i to su: politika otvorenog tržišta, obvezne rezerve i diskontni kamatnjak (Božina, 2008., str. 518). Politika otvorenog tržišta odnosi se na tržište novca i kapitala koje je utemeljeno na impersonalnoj osnovi onoga tko na osnovi vrijednosnih papira pribavlja novčani kapital i onoga tko ulaže u te vrijednosne papire. Tržište državnih vrijednosnih papira je najznačajnije takvo tržište gdje država posredstvom središnje banke plasira svoje obveznice kako bi osigurala sredstva za financiranje manjka u proračunu prihoda i rashoda (Perišin, Šokman, 1992. str. 184). Politika rezervi likvidnosti govori da svaka banka mora imati obvezne rezerve likvidnosti kako bi udovoljavala svojim obvezama. Te rezerve prema stupnju likvidnosti dijelimo na primarne i sekundarne. Primarne rezerve odnose se na gotovinu u blagajnama, sredstva položena kod središnje banke i gotovinska sredstva, a sekundarne na mjenice i vrijednosne papire s rokom dospijeća od jedne godine (Perišin, Šokman, 1992. str. 185). Politika obveznih rezervi je jednostavan i učinkovit

instrument jer povećanje ili smanjenje koeficijenta obveznih rezerva smanjuje ili povećava monetarni multiplikator i preko njega količinu novca u optjecaju (Božina, 2008., str. 517-518). Diskontna stopa (diskontni kamatnjak) je kamatna stopa po kojoj središnja banka prima od poslovnih banaka neke vrijednosne papire. Promjenama u visini diskontne stope središnja banka nastoji utjecati na ponudu i potražnju za novcem. Kada se na tržištu osjeća suvišak novčanih sredstava, podiže se diskontana stopa (Perišin, Šokman, 1992. str. 183). „Kvalitativni instrumenti monetarne politike daju mogućnost središnjoj banci da u svojoj monetarnoj politici nije usmjerena samo na veličinu kreditnog potencijala poslovnih banaka nego i na ti kako će taj kreditni potencijal biti upotrebljen“ (Božina, 2008., str. 540). Ti instrumenti su selektivni krediti (selektivna kreditna politika) i moralno uvjeravanje (Božina, 2008., str. 540). Selektivna kreditna politika je kontrola upotrebe određenih sredstava kao i kontrola likvidnosti banaka. Ta se kreditna politika ne svodi samo na kontrolu likvidnosti bankarskih plasmana i likvidnosti kredita nego na namjenu kredita i korištenje kredita. Tako su se krediti za posebne poslove mogli dobiti samo iz određenih sredstava, a njihov se opseg mogao povećati ili smanjiti te su ti su djelovali selektivno i dali poticaj za određene aktivnosti (Perišin, Šokman, 1992. str. 186-187). „Moralnim uvjeravanjem središnja banka nastoji utjecati na poslovne banke da vode kreditnu politiku u smjeru što ga preporuča središnja banka“ (Božina, 2008., str. 540). Ta mjera je učinkovita u bankarskim sustavima gdje postoji bankarski sustav s mnogo podružnica (Božina, 2008., str. 540).

2. 3. Monetarni transmisijski mehanizam

Monetarni transmisijski mehanizam predstavlja mehanizam za prenošenje monetarnih učinaka na realna kretanja. Monetarni transmisijski mehanizam čine pokazatelji inflacijskog pritiska, učinci instrumenata i mjera monetarne politike na izabrani indirektni cilj i signali koje odašilju učinci indirektnog cilja na ostale financijske i makroekonomske varijable (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 350). Svojevrsni kanal čine indirektni ciljevi te se preko njega prenose monetarni impulsi iz financijskog sustava na realni sektor gospodarstva. Kanali su: ciljanje ponude novca, kanal kamatnjaka, imovinski kanal i kanali asimetričnih informacija. Kanal ciljanja ponude novca danas je slabije zastupljen zbog slabljenja funkcionalne veze između ponude novca, realnog

dohotka i razine cijena. Kanal kamatnjaka je najpoznatiji i najstariji kanal monetarne transmisije. Razvio ga je R. M. Keynes. „Prema kanalu kamatnjaka ekspanzivna monetarna politika može biti učinkovita u snižavanju nominalnih, ali i realnih kamatnjaka, što preko djelovanja na investicije dovodi do formiranja ravnoteže privrede uz veću razinu realnog outputa“ (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 350). U djelovanju kanala kamatnjaka, najvažniji su službeni kamatnjak središnje banke i referentni kamatnjaci na tržištu novca. „ U Sjedinjenim Američkim Državama službeni kamatnjak je diskontna stopa koju određuje Sustav federalnih rezervi, dok je u Eurozoni to minimalna ponudbena stopa“ (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 351). „Na tržištu referentne kamatnjake predstavljaju stopa na federalne fondove u Sjedinjenim Američkim državama te EONIA, kamatnjak na prekonoćne međubankovne pozajmice i EURIBOR, kamatna stopa po kojoj je jedna prvorazredna banka voljna posuditi sredstva drugoj banci u Eurozoni. Promjena referentnog kamatnjaka središnja banka direktno utječe na kamatnjake na međubankovnom tržištu i indirektno na kamatnjake na depozite i kredite banaka“ (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 351). Imovinski kanali dokazuju da porast ponude novca povećava potražnju za različitim oblicima imovine koje dovode do promjena cijena imovine na tržištima. Kanal asimetričnih informacija upućuje na nesavršenosti na financijskim tržištima i u ponašanju ekonomskih subjekata (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 350-351).

2. 4. Strategije targetiranja

„Središnja banka targetiranjem želi promijeniti ponašanje ekonomije. U praksi monetarnog targetiranja, središnja banka izabire operativne ciljeve. Operativni ciljevi su posredničke varijable na koje monetarne vlasti utječu vjerujući da su određujuće i u stabilnom odnosu s jednim ili više konačnih ciljeva. Odabir pojedinih operativnih ciljeva ovisi o njihovoj učinkovitosti ili neučinkovitosti u vezi njihove konzistentnosti s krajnjim ciljevima monetarne politike koji su u svezi s nestabilnosti ili stabilnosti potražnje novca“ (Božina, 2008., str. 551). Operativni ciljevi su: kamatnjak, količina novca u optjecaju, nominalni domaći dohodak, equity prinos, razlika između dugoročnog i kratkoročnog kamatnjaka i cijena roba preko indeksa cijena košarice roba. Targetiranje putem nominalnog kamatnjaka se nameće iz više razloga. Središnjoj banci je tijek prosječne razine nominalnog kamatnjaka dnevno dostupan, a mjerljivost i redovitost

ključni su kriteriji za indirektni cilj. Središnja banka ima mogućnost utjecaja na nominalne kamatnjake kupnjom i prodajom državnih obveznica. Zbog toga središnja banka može provoditi kontrolu nad nominalnim kamatnjacima kratkoročno gledano. Prednost targetiranja nominalnog kamatnjaka je u tome da središnja banka time automatski stabilizira domaći proizvod kada postoji varijabilnost potražnje novca (Božina, 2008., str. 552-553). Središnja banka pri uporabi količine novca kao operativnog cilja uzima u obzir sve čimbenike koji utječu na položaj i oblik krivulje novčanog tržišta (LM krivulje). Učinkovitost djelovanja na ravnotežni domaći proizvod se smanjuje targetiranjem količine novca u optjecaju. Ako središnja banka pravilno targetira točnu razinu količine novca u optjecaju ravnotežna razina domaćeg proizvoda bit će jednaka krajnjem cilju monetarne politike. Glavna prednost ovog targetiranja je učinkovitije održavanje ravnotežnog domaćeg proizvoda i agregatne potražnje. Monetaristi zagovaraju targetiranje količine novca u optjecaju jer smatraju da je količina novca u optjecaju primarna odrednica promjena domaćeg proizvoda u kratkom, a cijena u dugom roku. Targetirajući nominalni domaći dohodak središnja banka nastoji uspostaviti stabilan odnos koji podrazumijeva različite moguće kombinacije cijena i realnog domaćeg proizvoda. Ako središnja banka targetira nominalni domaći proizvod to nastoji kombinacijom razine cijena i realnog domaćeg proizvoda uravnotežiti ekonomiju. Dakle, kod targetiranja nominalnog domaćeg proizvoda nastoji se postići njegova željena vrijednost. Glavna prednost ovog targetiranja je što povećanje cijena sirovina i društvene neprilike izazivaju pad proizvodnje i realnog domaćeg proizvoda (Božina, 2008., str. 558-559). „Equity prinos polazi od ideje da glavni kanal kroz koje financijske politike utječu na realnu ekonomiju je potražnja trajnih roba. Vrijednost investicijskih roba relativno prema njihovim troškovima je prvi indikator i odgovarajući operativni cilj monetarne politike. Vrijednost postojećih investicijskih roba reflektira se na tržišne cijene equity kapitala i equity prinose. Kada raste ili pada realna stopa povrata kapitala, to je zbog nižeg ili višeg tržišnog vrednovanja postojećeg kapitala. Korist od ove strategije je lakoća procjene djelovanja monetarne politike glede njenih konačnih ciljeva“ (Božina, 2008., str. 560). Targetiranje razlike između dugoročnih i kratkoročnih kamatnjaka ima dosta slabosti. Te slabosti vezane su uz učinak likvidnosti i učinak realne količine novca u optjecaju na kamatnjake. Učinak na kratkoročne i dugoročne kamatnjake je složen i izaziva oprečna mišljenja ekonomista glede neprekidne konzistentnosti razlike među kamatnjacima s krajnjim ciljevima monetarne politike (Božina, 2008., str. 561).

Targetiranje cijena roba oslanjajući se na indeks cijena košarice roba ideja je kojom se nastoje stabilizirati cijene koje se mogu stabilizirati robnim standardom. Vezanjem monetarne politike za indeks cijene roba mogla bi se postići i stabilna opća razina cijena, ali veza između instrumenata monetarne politike i cijena potrošačkih roba je slaba pa je zbog toga targetiranje indeksa cijena nekonzistentno s krajnjim ciljevima monetarne politike (Božina, 2008. str. 561).

3. STABILNOST CIJENA KAO TEMELJNI CILJ SREDIŠNJIH BANAKA

U ovom poglavlju govorit će se o pojmovnom određenju inflacije i deflacije, mjerenju inflacije te o politici stabilizacije i prednostima stabilnih cijena.

3. 1. Pojmovno određenje inflacije i deflacije

Inflacija (lat. Inflatio – nadimanje) kao pojam upotrijebljen je prvi put u Americi u doba građanskog rata 1864. godine u knjizi A. Dalmera (Perišin, Šokman, 1992., str. 112). Inflacija je odražavajuće povećanje opće razine cijena. Dvije tvrdnje su posebno važne (Božina, 2008., str. 178):

1.) radi se o održavajućem rastu cijena, i

2.) ne jedne ili nekih cijena, nego opće razine cijena u ekonomiji.

O inflaciji govorimo kada dođe do općeg povećanja cijena robe i usluga, a ne povećanja cijena pojedinih artikala. Inflacija se razmatra i sa stajališta promjena količine novca u optjecaju, ali povećanje količine novca u optjecaju ne mora dovesti do inflacije, a moguća je i prikrivena inflacija (Božina, 2008., str. 180).

Inflaciju prema intenzitetu možemo podijeliti na (Božina, 2008., str. 180):

1.) blagu inflaciju, kada je stopa inflacije na godišnjoj razni manja od 5%;

2.) umjerenu inflaciju, kada je stopa inflacije na godišnjoj razini između 5% i 10%;

3.) galopirajuću inflaciju, kada je stopa inflacije na godišnjoj razini veća od 10%; i

4.) hiperinflaciju, ako je mjesečna stopa inflacije na godišnjoj razni veća od 50% (Božina, 2008., str. 180).

Inflacija donosi sa sobom mnoge neželjene ekonomske i socijalne promjene u funkcioniranju gospodarstva. Zbog toga je obuzdavanje inflacije jedan je od glavnih ciljeva nositelja ekonomske politike. Pri tom važna uloga pripada središnjoj banci kao njezinom glavno nositelju. Tijekom proteklih dvadesetak godina došlo je do značajnih

rasprava o pitanju kako središnje banke trebaju raditi svoj posao imajući na umu osigurati stabilnost cijena (Benić, 2014. str. 234).

Pojava suprotna inflaciji je deflacija. Deflacija je dinamičan pojam. Karakteristika deflacije je da ona traje dok smanjivanje novca u optjecaju vrši utjecaj na opću razinu cijena (Božina, 2008, str. 187). „Za razliku od inflacije, deflacija danas nastaje voljom monetarne politike pa se radi o namjernoj mjeri te politike, odnosno ekonomske politike. Kao takvu, nalazimo je u programu stabilizacijskih mjera koje prakticiraju različite ekonomije, a ima kao cilj da se s njome postigne ono što izaziva pad opće razine cijena.“ (Božina, 2008, str. 187-188)

3. 2. Mjerenje inflacije

Razina inflacije se može mjeriti (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 428.):

1.) indeksom cijena na veliko,
2.) indeksom cijena na malo,
3.) indeksom troškova života ili na neki drugi način.

Građane najviše zanima kretanje indeksa cijena na malo, dakle onih proizvoda i usluga koje oni najčešće kupuju. Formiranje potrošačke košare proizvoda i usluga na temelju koje bi se moglo pratiti pravo realno kretanje cijena ima niz nedostataka i prema tome idealna potrošačka košara ne postoji u praktičnoj upotrebi za statistiku (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 428.). Stopa inflacije se obično mjeri na sljedeći način (Gulam, 2016. str. 13.):

$$\text{STOPA INFLACIJE} = \frac{\text{RAZINA CIJENA (godina t)} - \text{RAZINA CIJENA (godina t-1)}}{\text{RAZINA CIJENA (godina t-1)}} * 100$$

Jedan način računanja inflacije je da se za računanje stope inflacije uzima razina cijena, odnosno da se kao stopa inflacije uzme deflator BDP-a. Deflator domaćeg proizvoda je omjer nominalnog i realnog bruto domaćeg proizvoda (BDP-a) pa se može

interpretirati kao cijena svih komponenti BDP-a, a ne samo jednog sektora (Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske, 2009.). Indeks potrošačkih cijena je najčešća mjera inflacije. On mjeri troškove tržišne košarice određenih roba i usluga koje su propisane kao ključne za životni standard (Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske, 2015). Taj se izračun temelji na različitoj košarici dobara i usluga. Uglavnom, kad se u javnosti objavljuje stopa inflacije, ona se temelji na indeksu potrošačkih cijena (Consumer Price Index, CPI). Odredi se košara za svaki mjesec, a zatim se CPI računa kao omjer koštanja te košare u tekućoj godini i u baznoj godini (Kueger, 2009., str.41). Na internetskoj stranici Europske središnje banke objašnjen je primjer izračuna inflacije prikazan tablicom 1 (Europska središnja banka, 2015):

1.) Napravi se popis svih proizvoda u određenoj košarici i količina koje su se potrošile u danoj godini (koja je ujedno i bazna godina za izračun),

2.) Zatim se izračuna ukupni trošak za svaki od proizvoda tako da se pomnoži kupljena količinu s njihovom cijenom (150 štruca kruha x 1,50 € = 225...),

3.) Nakon toga se zbroje ukupni iznosi za sve proizvode kako bi se dobio ukupni trošak potrošnje. Isto se ponovi za sljedeće godine,

4.) Zatim se podijeli ukupan trošak košarice svake naknadne godine s troškom košarice u baznoj godini, a rezultat se pomnoži sa 100. Godišnja stopa inflacije je postotna promjena od jedne godine do druge.

U nastavku je prikazan primjer izračuna inflacije.

Tablica 1. Primjer izračuna inflacije

Količine kupljene tijekom bazne godine	Cijena (bazna godina)		Cijena (1 godinu kasnije)		Cijena (2 godine kasnije)	
	po jedinici	ukupno	po jedinici	ukupno	po jedinici	ukupno
150 štruca kruha	1,50 €	225 €	1,30 €	195 €	1,60 €	240 €
100 šalica kave	2,40 €	240 €	2,40 €	240 €	2,15 €	215 €
12 usluga šišanja	20,00 €	240 €	22,00 €	264 €	23,00 €	276 €
1 zimska jakna	145,00 €	145 €	176,00 €	176 €	160,00 €	160 €
Ukupan trošak košarice		850 €		875 €		891 €
Indeks cijena		100,0		102,9		104,8
Stopa inflacije				**2,9%**		**1,8%**

IZVOR: Europska središnja banka, 2015., Dostupno na https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.hr.html Pristupljeno: 10.9. 2017.

3. 3. Politika stabilizacije i prednost stabilnih cijena

Prema Greenspanovoj definiciji stabilnost cijena predstavlja razinu cijena koja je dovoljno stabilna da očekivanja promjene cijena ne predstavljaju bitnu odrednicu ponašanja i odlučivanja ekonomskih subjekata Lovrinović, Ivanov 2009., str. 337). Stabilnost cijena je osnovni preduvjet za održiv gospodarski rast. To ne znači da stopa inflacije treba biti jednaka nuli. Visoka i promjenjiva inflacija povećava nesigurnost i utječe na očekivanja koja mogu ugroziti pravilno donošenje ekonomskih odluka dok su kod nižih stopa inflacije cijene stabilnije (Hrvatska narodna banka, 2015.). Različite mjere monetarne politike ne uspijevaju uvijek u ostvarivanju stabilnosti cijena. Do problema može doći ako središnja banka nastoji istodobno postići stabilnost cijena i nisku nezaposlenost. Monetarna politika je u razvijenim zemljama usmjerena primarno ostvarivanju stabilnosti cijena jer raspoloživ instrumentarij središnjih banaka na njih može djelovati (Lovrinović, Ivanov 2003., str. 30). Stabilizacija se danas najčešće postiže odgovarajućim kombiniranim djelovanjem mehanizma ponude i potražnje i ekonomske politike (Božina, 2008., str. 190-191). Stabilnost cijena središnjim bankama treba biti dugoročan cilj (Mishkin, 2010., str. 398). Ako pad cijena potraje postoji opasnost da je kućanstva ili poduzeća ugrade u svoja očekivanja te odluče odgađati potrošnju očekujući da će cijene biti još niže što vuče posljedice kao što su manja potrošnja, smanjenje plaća te otpuštanje radnika (Hrvatska narodna banka, 2015.). Ako se cijene proizvoda povise, gubi se kupovnu moć, a potrošači svojim novcem mogu kupiti manje nego prije. To može dovesti do lančanog povećanja cijena, a samim time i do traženja povećanja plaća. Potrošačima pad cijena zvuči dobro i to je tako ako je riječ o samo nekoliko proizvoda ili usluga čije se cijene smanjuju. Posljednjih su desetljeća pale cijene brojnih elektroničkih uređaja, prijenosnih računala i telefona zahvaljujući inovacijama koje omogućuju smanjenje troškova proizvodnje (Europska središnja banka, 2017.). Prednosti stabilnih cijena su (Europska središnja banka, 2017):

1.) čine monetarnu politiku transparentnijom,

2.) pružaju jasnu i mjerljivu sliku prema kojoj europski građani mogu držati Europsku središnju banku odgovornom za promjene,

3.) daju smjernice javnosti za formiranje očekivanja budućih kretanja cijena.

Također, u uvjetima stabilnih cijena smanjuje se vjerojatnost da će se kućanstva i poduzeća svojim resursima koristiti u svrhu zaštite od inflacije (Hrvatska narodna banka, 2017).

4. STABILNOST CIJENA U EUROPSKOJ EKONOMSKOJ I MONETARNOJ UNIJI I REPUBLICI HRVATSKOJ

U ovom poglavlju bit će prikazano postizanje stabilnosti cijena u Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji i Hrvatskoj, ciljevi, okvir te instrumenti monetarne politike Europske središnje banke i Hrvatske narodne banke te kretanja inflacije kroz godine u Europskoj središnjoj banci kao i Hrvatskoj narodnoj banci.

4. 1. Postizanje stabilnosti cijena u Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji

Sustav središnjeg bankarstva u EMU sličan je onome u SAD-u. Zemlje članice EMU zamijenile su 2002. godine nacionalnu valutu eurom te je on postao zajednička valuta. Monetarnu politiku provodi Europska središnja banka. Ona brine o stabilnosti deviznog tečaja eura, provodi intervencije na deviznom tržištu, brine o likvidnosti bankarskog sustava te određuje temeljnu kamatnu stopu. Nacionalne središnje banke provode monetarnu politiku koju je zadala ECB. Zemlje EMU-a imaju visok stupanuj gospodarske suradnje i međusobne trgovine upravo zbog zajedničke valute. Uz to postoji i sloboda kretanja kapitala i radne snage. Ako se, primjerice, unutar EMU dogodi inflacija u dvije države u različitom intenzitetu, važno je otkriti uzroke inflacije. Nakon toga se analizira kojim instrumentima i mjerama treba djelovati da bi se inflacija sve u okvire od oko 2% (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 496-501). „Struktura višerazinskog upravljanja u ekonomskoj i monetarnoj uniji među ostalim odražava gospodarsku stvarnost, odnosno činjenicu da su jedinstvena valuta i jedinstveno tržište EU-a doveli do snažne međuovisnosti europskih gospodarstava. Drugim riječima, odluke politike ili gospodarska kretanja u jednoj državi članici snažno utječu na druge države članice. U sklopu ekonomske i monetarne unije nacionalne gospodarske politike podliježu usklađivanju i nadzoru na europskoj razini. Time se osigurava usmjeravanje tih politika prema održivosti i otpornosti, čime se doprinosi neometanom funkcioniranju ekonomske i monetarne unije te se na taj način jedinstvena monetarna

politika također podupire u osiguranju stabilnosti cijena“ (Europska središnja banka, 2015).

4. 1. 1. Ciljevi monetarne politike Europske središnje banke

„Temeljni cilj Europske središnje banke je srednjoročna stabilnost cijena, mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena ispod 2%, ali blizu 2%. Ne dovodeći u pitanje stabilnost cijena, monetarna politika Europske središnje banke treba podupirati ekonomsku politiku Unije radi ostvarivanja visoke razine zaposlenosti te održivog neinflatornog ekonomskog rasta“ (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 205).

4. 1. 2. Okvir monetarne politike Europske središnje banke

„Cilj je Upravnoga vijeća Europske središnje banke održavati inflaciju ispod, ali blizu 2% na srednji rok. Kako bi postiglo svoj primarni cilj, Upravno vijeće svoje odluke temelji na strategiji monetarne politike u dva stupa te ih provodi koristeći svoj operativni okvir“ (Europska središnja banka, 2017.). U svrhu ostvarivanja ciljeva monetarne politike, Eurosustav koristi operacije na otvorenom tržištu i zahtjeva da kreditne institucije drže minimalne rezerve na računima nacionalnih središnjih banaka. Sustav minimalnog rezerviranja prvenstveno služi u svrhu stabilizacije kamatnih stopa na tržištu novca. Nadalje, Eurosustav ima mogućnost korištenja operacija na otvorenom tržištu kako bi prilagodili strukturni položaj Eurosustava u odnosu na financijski sektor (Europska središnja banka, 2017).

4. 1. 3. Instrumenti monetarne politike Europske središnje banke

Instrumenti monetarne politike Europske središnje banke su (Mishkin, 2010. str. 388):

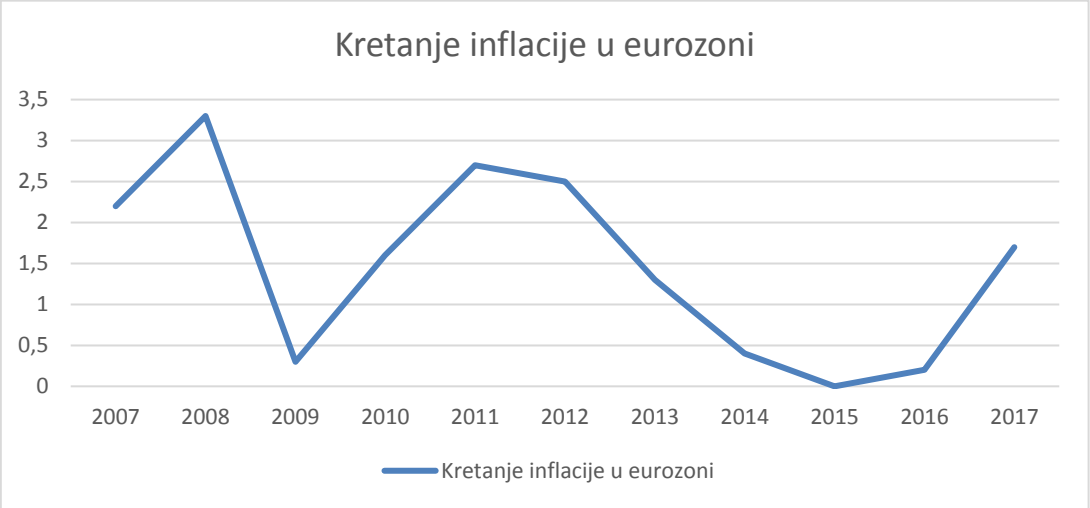
1.) Operacije na otvorenom tržištu,
2.) Pozajmljivanje bankama i
3.) Obvezna rezerva.

Operacije na otvorenom tržištu su osnovni instrument za provođenje monetarne politike Europske središnje banke i za pomicanje prekonoćne stope posuđivanja gotovine na razinu ciljane stope financiranja. Najvažniji oblik operacija na otvorenom tržištu su glavne operacije refinanciranja. One uključuju tjedne obratne transakcije koje se poništavaju nakon dva tjedna. Drugi oblik operacija na otvorenom tržištu su dugoročnije operacije refinanciranja. One predstavljaju manji izvor likvidnosti za bankovni sustav i provode se mjesečno (Mishkin, 2010. str. 388). Pozajmljivanje bankama odnosi se na kreditiranje bankovnih institucija koje provode nacionalne središnje banke. Ono se odvija preko stalno raspoložive mogućnosti pod nazivom granično kreditiranje. Banke tako mogu posuđivati prekonoćne kredite od nacionalnih središnjih banaka po graničnoj stopi kreditiranja određenoj na 100 baznih bodova iznad ciljane razine stope financiranja. Pozajmljivanje bankama pruža i mogućnost polaganja depozita u sklopu kojeg banke dobivaju fiksnu kamatnu stopu (Mishkin, 2010. str. 389). Obevzna rezerva, koju nameće Europska središnja banka, znači da sve institucije koje primaju depozite trebaju držati 2% ukupne vrijednosti depozita po viđenju i drugih kratkoročnih depozita na računima rezervi kod nacionalnih središnjih banaka (Mishkin, 2010., str. 389).

4. 1. 4. Prikaz kretanja inflacije u Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji

U ovom poglavlju bit će prikazano kretanje inflacije u Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji.

Grafikon 1. Prikaz kretanja inflacije u eurozoni od 2007. do 2017. godine mjereno indeksom potrošačkih cijena u % na godišnjoj razini



IZVOR: Hrvatska narodna banka, Dostupno na https://www.hnb.hr/en/web/guest/analyses-and-publications/regular-publications/spf [Pristupljeno: 18. 9. 2017.].

Na grafikonu 1. prikazano je kretanje inflacije u Eurozoni izračunom indeksa potrošačkih cijena (CPI) u eurozoni u razdoblju od 2007. do 2017. godine. 2007. godine inflacija je bila na zadovoljavajućih 2,2% s obzirom da je vrlo teško održavati inflaciju na ciljanih 2% zbog velikog broja država članica Europske ekonomske i monetarne unije. Inflacija je već u 2008. godine porasla za 1,1% te dosegnula 3,3%. U 2009. godine naglo pada za 3% te dolazi na 0,3%. To je posljedica globalne ekonomske i gospodarske krize koja je zahvatila zemlje članice eurozone. Sljedećih godina stanje se stabilizira, a kretanja inflacije su na razini oko 2%. Godine 2013. započinje pad inflacije koji doseže svoj vrhunac u 2015. kada stagnira, odnosno javlja se nulta inflacija. Danas stopa promjene indeksa potrošačkih cijena iznosi 1,7%.

4. 2. Postizanje stabilnosti cijena u Republici Hrvatskoj

„Stabilnost cijena u Hrvatskoj postiže se upotrebom instrumenata koji utječu na stabilnost kretanja nominalnog tečaja kune u odnosu na euro kao nominalno sidro.“

(Hrvatska narodna banka, 2017.) U Hrvatskoj ekonomiji koja ima visoku stopu euroizacije, međunarodni tokovi kapitala znatno utječu na kretanje tečaja. Zbog toga je nestabilnost tečaja u postojećim ugovornim odnosima nepovoljno utjecala na makroekonomsku stabilnost zemlje. Instrumenti monetarne politike podešeni su na način da se održava stabilnost kretanja tečaja. Na taj je način određena i kamatna stopa (Hrvatska narodna banka, 2017.).

4. 2. 1. Ciljevi monetarne politike Hrvatske narodne banke

„Cilj Hrvatske narodne banke je održavanje stabilnosti cijena. Ne dovodeći u pitanje ostvarivanje svojeg osnovnog cilja, Hrvatska narodna banka podupire gospodarsku politiku Republike Hrvatske pritom djeluje u skladu s načelima otvorenoga tržišnog gospodarstva i slobodne konkurencije“ (Lovrinović, Ivanov, 2009., str. 77). Hrvatska narodna banka podupire gospodarsku politiku Europske unije te djeluje u skladu s njenim ciljevima. Ti ciljevi su ostvarivanje uravnoteženoga i održivoga gospodarskog rasta te postizanje visoke razine zaposlenosti (Hrvatska narodna banka, 2017.).

4. 2. 2. Okvir monetarne politike Hrvatske narodne banke

Okvir monetarne politike način je na koji središnja banka instrumentima monetarne politike ostvaruje svoj cilj. Održavanjem stabilnosti tečaja kune prema euru posredno se utječe na stabilnost cijena u Hrvatskoj (Hrvatska narodna banka, 2015.). Izbor monetarnog okvira i sidra monetarne politike ovisi o obilježjima gospodarstva. Za hrvatsko gospodarstvo to su (Hrvatska narodna banka, 2015.):

1.) Euroizacija koja označuje visoku zastupljenost eura, kao valute štednje i mjerila vrijednosti u gospodarstvu. U Hrvatskoj je to posljedica dosadašnjih iskustava s visokom inflacijom koja su dovela do dugoročno ukorijenjenog nepovjerenja u domaću valutu. Oko dvije trećine plasmana hrvatskih banaka vezano je uz tečaj strane valute,

2.) U hrvatskom gospodarstvu razmjena robe i usluga s inozemstvom ima velik utjecaj na ukupnu gospodarsku aktivnost. Zajednički udio izvoza i uvoza robe i usluga u bruto domaćem proizvodu iznosio je 90% u 2014. godini, pri čemu se oko 60% robnog uvoza odnosilo na zemlje članice europodručja. Cijene

izvoznih usluga povezane su s tečajem kune prema euru budući da više od 60% dolazaka i noćenja stranih gostiju u Hrvatskoj ostvaruju gosti iz zemalja europodručja,

3.) Domaće su cijene osjetljive na promjene tečaja zbog visoke uvozne ovisnosti hrvatskoga gospodarstva. Uz promjene tečaja vezana su i inflacijska očekivanja kućanstava, koja su osobito izražena zbog loših iskustava s visokom inflacijom u prošlosti,

4.) Hrvatski građani, poduzeća i država izrazito su ranjivi na znatnije promjene tečaja kune prema euru jer bi im slabljenje kune u odnosu na euro uvelike povećalo teret otplate njihova duga.

4. 2. 3. Instrumenti monetarne politike Hrvatske narodne banke

Hrvatska narodna bvanka održava stabilnost cijena instrumentima monetarne politike. Okvir za provođenje monetarne politike Hrvatske narodne banke sadržava sljedeće instrumente (Hrvatska narodna banka, 2015.):

1.) Operacije na otvorenom tržištu,

2.) Obvezna pričuva,

3.) Stalno raspoložive mogućnosti,

4.) Ostali instrumenti i mjere.

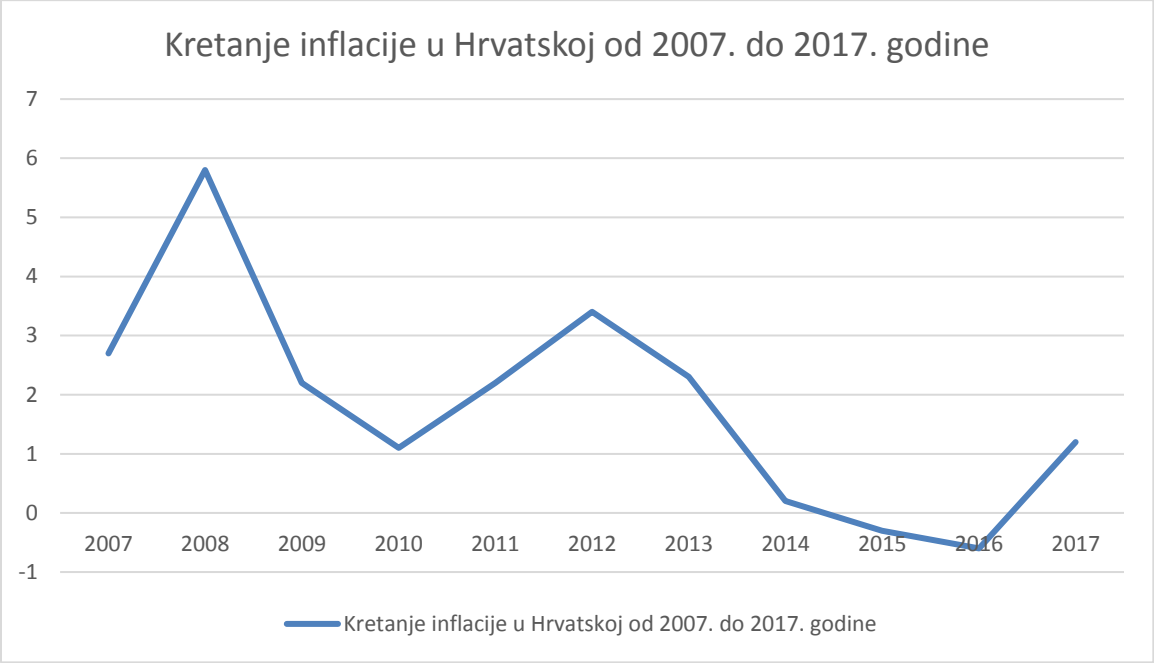
Operacije na otvorenom tržištu odnose se na kupnju ili prodaju određene imovine na financijskom tržištu, a njima banka utječe na likvidnost bankovnog sustava i kretanje kamatnih stopa na novčanom tržištu kontrolirajući cijenu i/ili količinu ponude primarnog novca (Hrvatska narodna banka, 2017.) „Obvezna pričuva je obveza kreditnih institucija da određeni postotak primljenih sredstava drže na računima kod Hrvatske narodne banke. Navedena sredstva u obliku pričuve izdvajaju se kod središnje banke na poseban račun ili se u određenom razdoblju održavaju u prosjeku na računu za namiru kreditne institucije“ (Hrvatska narodna banka, 2017.). Stalno raspoložive mogućnosti posuđivanja i deponiranja omogućuju kreditnim institucijama da posuđuju ili deponiraju sredstva kod Hrvatske narodne banke uz prekonoćno dospijeće. Hrvatska narodna banka omogućuje posuđivanje sredstava putem lombardnoga kredita, a deponiranje sredstava putem novčanog depozita (Hrvatska narodna banka,

2017.). „Ostali instrumenti i mjere služe kao podrška pri provođenju monetarne politike osnovnim instrumentima monetarne politike Hrvatske narodne banke“ (Hrvatska narodna banka, 2017.)

4. 2. 4. Prikaz kretanja inflacije u Republici Hrvatskoj

Na grafikonu 2 prikazano je kretanje inflacije u Hrvatskoj u razdoblju od 2007. do 2017. godine mjereno indeksom potrošačkih cijena.

Grafikon 2. Kretanje inflacije u Hrvatskoj od 2007. do 2017. godine mjereno indeksom potrošačkih cijena u % na godišnjoj razini



IZVOR: Hrvatska narodna banka, Dostupno na https://www.hnb.hr/en/web/guest/analyses-and-publications/regular-publications/spf [Pristupljeno: 18. 9. 2017.].

Kretanje inflacije u Hrvatskoj se mijenjalo u prošlosti od izrazito niske stope inflacije do visoke, zabrinjavajuće stope inflacije. Nakon 1998. godine kretanje inflacije u Hrvatskoj bilo je slično onome u Europskoj uniji. Godine 2008. uslijedila je globalna ekonomska i gospodarska kriza koja nije zaobišla niti Hrvatsku. Inflacija je od 2007. do 2008. godine naglo porasla za 3,1% te dosegnula 5,8%. Nakon toga, 2009. godine došlo je

do stabilizacije i inflacija je došla blizu ciljanih 2%. Od tada pa do 2014. nije bilo prevelikih padova i porasta inflacije. 2014. godine inflacija je počela padati da bi 2015. prešla iz inflacije u deflaciju kada je dosegnula -0,3%, a 2016. -0,6%. Danas je inflacija u Hrvatskoj u blagom padu i iznosi 1,2% Slijedi tablični prikaz kretanja inflacije u Hrvatskoj u usporedbi s kretanjem inflacije u drugim zemljama eurozone.

5. ZAKLJUČAK

Za ostvarivanje postavljenih ciljeva, središnje banke koriste se instrumentima monetarne politike pa tako i za održavanje stabilnosti cijena. Na taj način usmjeravaju kretanje ciljanih varijabla u željenom smjeru. Kao što je prethodno spomenuto u radu, održavanje stabilnosti cijena odnosno niske stope inflacije je bitno za održiv gospodarski rast. Stabilnost cijena središnjima bankama treba biti dugoročni cilj. Ako se dogodi pad cijena, postoji opasnost da će poduzeća ili kućanstva smanjiti potrošnju jer će očekivati konstantan pad cijena. Suprotno od toga, ako se dogodi rast cijena, gubi se kupovna moć, a potrošači samim time mogu kupiti manje nego prije što za sobom povlači posljedicu zahtjeva radnika/potrošača za povećanjem plaća. Zbog toga je važna stabilizacija, odnosno da ne postoji ni inflacija ni deflacija, a središnje banke moraju naći načina kako da zaštite kućanstva dugoročno. Različite mjere monetrane politike ne uspijevaju uvijek u ostvarivanju svog konačnog. Stabilizacija se danas najčešće postiže odgovarajućim kombiniranim djelovanjem mehanizma ponude i potražnje i ekonomske politike. Hrvatska prati razvijene zemlje Europe pa tako Hrvatska narodna banka održava stopu infllacije oko 2% od izlaska iz globalne krize kao što je situacija i u Europskoj monetarnoj uniji te Europodručju. Kao što je spomenuto u radu, i ostali ciljevi (visoka zaposlenost, gospodarski rast, stabilnost financijskih tržišta, stabilnost kamatnih stopa, stabilnost na deviznim tržištima) središnjih banaka moraju se ispunjavati u svrhu temeljnog cilja (stabilnosti cijena). Upravo svemu nabrojanom teži politika Europske monetarne unije, a samim time i Hrvatske koja prati razvijene zemlje.

SAŽETAK

STABILNOST CIJENA KAO TEMELJNI CILJ SREDIŠNJIH BANAKA

U ovom radu govori se o stabilnosti cijena kao temeljnom cilju središnjih banaka. Središnja banka javna je ustanova koja upravlja valutom države ili skupine država te nadzire količinu novca u opticaju. Stabilnost cijena osnovni je cilj i zadatak središnjih banaka, ali i preduvjet za održiv gospodarski rast. To znači da se cijene ne bi smjele znatno povisiti (inflacija) kao i to da treba izbjegavati dulje razdoblje pada cijena (deflacija) jer negativno utječu na gospodarstvo. Europska središnja banka u cijelosti održava stabilnost cijena za europodručje. Hrvatska narodna banka središnja je banka Republike Hrvatske te joj je osnovni cilj održavanje stabilnosti cijena.

Ključne riječi: stabilnost cijena, inflacija, deflacija, Europska središnja banka, Hrvatska narodna banka

SUMMARY

PRICE STABILITY AS THE MAIN GOAL OF CENTRAL BANKS

The graduate thesis describes price stability as the main goal of central banks. The Central bank is a public institution that manages the currency of a state or group of states and monitors the amount of money in circulation. Maintaining price stability is the main purpose and task of central banks, but also a prerequisite for sustainable economic growth. This means that prices should not increase significantly (inflation), but a long period of price decline (deflation) should also be avoided as it negatively affects the economy. The European Central Bank fully maintains price stability for the European Union. The Croatian National Bank is the central bank of the Republic of Croatia and its main objective is to maintain price stability.

KEY WORDS: price stability, inflation, deflation, European Central Bank, Croatian National Bank

LITERATURA

1. Božina, L. (2008) *Novac i bankarstvo*. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam dr. Mijo Mirković: Pula
2. Božina, L. (2008) *Monetarna analiza*. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam dr. Mijo Mirković: Pula
3. Božina, L. (2008) *Monetarna teorija i politika*. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam dr. Mijo Mirković: Pula
4. Božina, M. (2008) *Pravni aspekti monetarne suvrenosti*. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam dr. Mijo Mirković: Pula
5. Lovrinović, I., Ivanov, M. (2009). *Monetarna politika*. RRIF plus d.o.o.: Zagreb
6. Mishkin, F. (2010) *Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta*, osmo izdanje. MATE d.o.o.: Zagreb
7. Perišin, I., Šokman, A. (1992) *Monetarno-kreditna politika*. Informator: Zagreb

Elektronički izvori

1. Lovrinović, Ivanov, (2003). Novac i gospodarska aktivnost. *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, [Online] 1/2003 (1), Dostupno na https://hrcak.srce.hr/26166 [Pristupljeno: 16. 9. 2017.]
2. Benić, Đ. (2014) *Monetarna politika: transparentnost Središnje banke i ciljana inflacija.* Odjel za ekonomiju i poslovnu ekonomiju, Sveučilište u Dubrovniku [Pristupljeno: 15. 9. 2017.]
3. Gulam, T. (2016) Broba protiv inflacije. Sveučilište u Splitu. Ekonomski fakultet: Split Dostupno na https://zir.nsk.hr/islandora/object/efst%3A779 [Pristupljeno: 15. 9. 2017.]
4. Kueger, D. (2009) Makroekonomika. Sveučilište u Pennsylvaniji, Dostupno na http://web.efzg.hr/dok/za%20studente/elektronicki%20udzbenici/Krueger_Makroekonomika.pdf [Pristupljeno: 10. 9. 2017.]

Ostali izvori

1. Državni zavod za statistiku RH, *Cijene*, Dostupno na https://www.dzs.hr/hrv/DBHomepages/Cijene/metodologija.htm

[Pristupljeno: 10. 9 . 2017.]
2. Europska središnja banka (2015. – 2017.):
- *O Europskoj središnjoj banci*, Dostupno na https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.hr.html [Pristupljeno: 10.9.2017.]
- *Zadaće*, Dostupno na https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.hr.html [Pristupljeno: 10.9.2017.]
- *Monetarna politika*, Dostupno na https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.hr.html [Pristupljeno: 10.9.2017.]
3. Hrvatska narodna banka (2015. – 2017.):
- *Ciljevi*, Dostupno na https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi [Pristupljeno: 10.9.2017.]
- *Okvir monetarne politike*, Dostupno na https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/okvir-monetarne-politike [Pristupljeno: 10.9.2017.]
- *Instrumenti*, Dostupno na https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti [Pristupljeno: 10.9.2017.]
- *Operacije na otvorenom,* Dostupno na https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu [Pristupljeno: 10.9.2017.]
- *Godišnje izvješće* (2016), Dostupno na https://www.hnb.hr/documents/20182/1997949/h-gi-2016.pdf/bc467db3-9371-40a1-a9b2-970f46c09d5b [Pristupljeno: 10.9.2017.]
- *The monetary policy operational framework of the Eurosystem: a brief introduction,* Dostupno na https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mb199901_focus01.en.pdf?529164a2ad33d055bd906f164e4b5d5e [Pristupljeno: 18.9.2017.]
4. Državni zavod za statistiku (2009) Statistički ljetopis 2009., Zagreb

POPIS TABLICA I GRAFIKONA

1. Grafikon 1: *Prikaz kretanja inflacije u eurozoni od 2007. do 2017. godine mjereno indeksom potrošačkih cijena…….....17.*

2. Grafikon 2: *Kretanje inflacije u Hrvatskoj od 2007. do 2017. godine mjereno indeksom potrošačkih cijena 20*

3. Tablica 1: *Primjer izračuna inflacije 12*