

# Monetarni agregati u RH

---

Krčmar, Tea

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

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

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:857998>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2023-01-27**



Repository / Repozitorij:

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



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

**TEA KRČMAR**

**MONETARNI AGREGATI U REPUBLICI  
HRVATSKOJ**

Završni rad

Pula, 2018.

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

**TEA KRČMAR**

**MONETARNI AGREGATI U REPUBLICI  
HRVATSKOJ**

Završni rad

**JMBAG:0303044149, redovita studentica**

**Studijski smjer: Financijski management**

**Predmet: Monetarna ekonomija**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Financije**

**Mentor: izv. prof. dr. sc. Manuel Benazić**

Pula, rujan 2018.



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

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

Student

---

U Puli, \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ godine



## IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, TEA KRČMAR dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom MONETARNI AGREGATI U RH 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

<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>2. NOVAC I LIKVIDNOST</b> .....	<b>3</b>
2.1. Uloga i funkcije novca.....	3
2.2. Definiranje i mjerenje novca.....	4
2.3. Transakcijski pristup i pristup likvidnosti.....	5
2.4. Potražnja za novcem i kamatnjak.....	7
<b>3. POJAM I STRUKTURA MONETARNIH AGREGATA</b> .....	<b>8</b>
3.1. Općeprihvaćene definicije monetarnih agregata.....	9
3.2. Uzroci promjene monetarnih agregata.....	12
<b>4. MONETARNI AGREGATI U REPUBLICI HRVATSKOJ</b> .....	<b>13</b>
4.1. Monetarni agregati do monetarnog osamostaljenja Republike Hrvatske .....	13
4.2. Monetarni agregati nakon osamostaljenja Republike Hrvatske.....	15
<b>5. ANALIZA KRETANJA MONETARNIH AGREGATA U REPUBLICI HRVATSKOJ</b> .....	<b>16</b>
5.1. Analiza kretanja primarnog novca M0.....	17
5.2. Analiza kretanja novčane mase M1 i M1a.....	19
5.3. Analiza kretanja ukupnih likvidnih sredstava M4.....	21
5.4. Analiza kretanja neto domaće aktive NDA.....	22
5.5. Analiza kretanja monetarnih agregata prema definiciji Europske središnje banke .....	23
<b>6. ZAKLJUČAK</b> .....	<b>25</b>
<b>LITERATURA</b> .....	<b>27</b>
<b>POPIS SLIKA</b> .....	<b>28</b>
<b>SAŽETAK</b> .....	<b>29</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>30</b>

## 1. UVOD

Sve do trenutka kada su ljudi živjeli nomadskim načinom života, nijedna vrsta razmjene dobara ili usluga nije bila moguća, a nije bilo ni potrebe za njom. No s prelaskom s nomadskog na sjedilački način života, dolazi do proizvodnje viškova dobara. Prvom trgovinom smatra se robna razmjena u kojoj su ljudi jedni drugima davali viškove svojih stvari, tražeći pritom da se zamijene stvari koje su im se učinile jednako vrijednima. S obzirom na to da je takav način zamjene bio odviše složen, ljudi su osmislili valutu koja vrijedi u svim situacijama – novac.

Novac je jedan od temeljnih pokretača svih ekonomskih procesa. Ovaj se rad bavi pojmom monetarnih agregata i analizom kretanja monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj. Monetarni agregati su skup financijskih oblika istog stupnja likvidnosti. Oni su mjerilo količine novca u optjecaju. Općeprihvaćena struktura monetarnih agregata se sastoji od primarnog novca M0, novčane mase u užem smislu M1, *quasi* novca M2, ostalih likvidnih sredstva M3 i ukupnih likvidnih sredstva M4, dok se struktura monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj sastoji od primarnog novca M0, novčane mase u užem smislu M1, novčane mase u širem smislu M1a, ukupni likvidnih sredstava M4, te posebnog agregata neto domaće aktive NDA.

Cilj ovoga rada je bolje se upoznati sa monetarnim agregatima u Republici Hrvatskoj, te analizirati kretanje svakog pojedinog monetarnog agregata. Svrha rada je utvrditi što su i kako se grupiraju monetarni agregati. Uz analize monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj napraviti ćemo i analizu monetarnih agregata prema definiciji Europske središnje banke. Da bi se bolje upoznali s monetarnim agregatima i prikazali njihovo kretanje koristiti će se tablice i grafovi preuzeti sa stranica Hrvatske narodne banke. U radu su korištene metode analize i sinteze, komparativna metoda te statistička metoda.

Nakon uvodnog poglavlja, slijedi drugo poglavlje u kojemu se objašnjava pojam novca, likvidnost i kamatnjak. U trećem poglavlju objašnjava se pojam monetarnih agregata i razlozi promjene monetarnih agregata. Četvrto poglavlje bavi se monetarnim agregatima u Republici Hrvatskoj u dva razdoblja: monetarnim agregatima do monetarnog

osamostaljenja Republike Hrvatske i monetarnim agregatima nakon osamostaljenja Republike Hrvatske. Peto poglavlje donosi analizu kretanja monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj. Nakon toga slijedi zaključak rada.



## 2. NOVAC I LIKVIDNOST

U današnje vrijeme teško je zamisliti svijet bez novca. Novac je dobro koje služi kao sredstvo razmjene, mjerilo vrijednosti i sredstvo je očuvanja vrijednosti. Dok je likvidnost sposobnost imovine da se pretvori u gotov novac.

U ovom poglavlju objasniti ćemo uloge i funkcije novca, te dva pristupa u mjerenju novca, pristupu likvidnosti i transakcijskom pristupu. Također ćemo objasniti potražnju za novcem i kamatnjak.

### 2.1. Uloga i funkcije novca

Da bismo odredili ulogu i funkcije novca najprije moramo odrediti definiciju novca. Iako ima mnogo definicija novca najjednostavnije bi mogli reći da je novac općeprihvaćeno sredstvo koje ljudi koriste u razmjeni za robe i usluge. Prema mišljenju starogrčkog filozofa Aristotela (384.- 322. godine prije Krista): „Sve mora biti izraženo u novcu, zbog toga što nam to uvijek omogućuje razmjenu usluga, i čini život u zajednici mogućim.“<sup>1</sup>

Novac ima četiri temeljne funkcije:<sup>2</sup>

1. Sredstvo razmjene (za plaćanje)
2. Sredstvo očuvanja vrijednosti
3. Obračunska jedinica (mjera vrijednosti)
4. Sredstvo izražavanja odgođenih plaćanja.

Novac kao sredstvo razmjene znači da ljudi mogu svoje proizvode ili usluge zamijeniti za novac, a isto tako mogu za taj novac kupiti nove proizvode i usluge. Novac je kao sredstvo razmjene ključan za moderno gospodarstvo.<sup>3</sup>

Novac kao sredstvo očuvanja vrijednosti nastaje kada se tijekom razmjene (R1-M1-R1) prekine (R1-M1), što znači da prodavatelj dođe do novca, ali ne kupuje drugu robu. Kada

---

<sup>1</sup> R., L., Miller, D., D., VanHouse: *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o., 1997., str, 5

<sup>2</sup> Ibidem, str. 6

<sup>3</sup> loc. cit.

se novac čuva kao sredstvo očuvanja vrijednosti dolazi do oportunitetnog troška. Oportunitetni trošak je zarada koju je vlasnik mogao ostvariti da je držao novac u nekom drugom obliku, kao npr. kamate na oročenu štednju.<sup>4</sup>

Novac kao obračunska jedinica ili mjera vrijednosti znači da njome mjerimo vrijednost roba i usluga, ali isto tako može i služiti kod određivanja vrijednosti nematerijalnih vrijednosti. Mjera vrijednosti omogućuje sudionicima u ekonomskim transakcijama da uspoređuju relativne vrijednosti različitih roba i usluga.<sup>5</sup>

Zadnja funkcija novca je da on predstavlja sredstvo izražavanja odgođenih plaćanja. Ova funkcija u isto vrijeme obuhvaća korištenje novca u svrhu sredstva razmjene i računovodstvene jedinice.<sup>6</sup>

## 2.2. Definiranje i mjerenje novca

Moderna društva pod pojmom novca podrazumijevaju kovanice, papirne novčanice i tekuće račune (za koje se mogu ispisivati i čekovi). Sve vrste novca imaju pet karakteristika koje se smatraju poželjnim karakteristikama novca<sup>7</sup>:

1. Prenosivost
2. Trajnost
3. Djeljivost
4. Standardiziranost
5. Prepoznatljivost.

Prenosivost je karakteristika novca koja kaže da sve vrste novca moraju biti lako prenosive s jednog mjesta na drugo i da ih se mora moći upotrebljavati na različitim mjestima na svijetu. Trajnost znači da novac mora imati oblik koji će zadržati u duljem vremenskom periodu. Primjerice, novac ne može biti napravljen od neke tvari koja će se brzo raspasti ili uništiti. Djeljivost znači da se novac mora moći podijeliti na više manjih,

---

<sup>4</sup> L., Božina, *Monetara analiza*, Zagreb, Hadvatisk d.o.o., 2008, str. 20

<sup>5</sup> Loc. cit.

<sup>6</sup> R., L., Miller, D., D., VanHouse, *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o., 1997., str. 6

<sup>7</sup> Ibidem, str. 9

jednakih dijelova. Pod karakteristikom standardiziranosti podrazumijevamo činjenicu da novčanice moraju biti jednake i na izgled, ali i kvalitetom. Prepoznatljivost znači da ljudi moraju moći lako prepoznati određene novčanice.<sup>8</sup>

Novac je važan zato što ima veliki utjecaj na sve ekonomske procese. Ponajviše utječe na ekonomske veličine, ali i na nacionalne ekonomske ciljeve, odnosno ekonomske ciljeve koje si postavlja neka država. Optimalna količina novca je ona količina koja zemlji pomaže da postigne: visoku zaposlenost, stabilnost cijena, ekonomski rast i ravnotežu u međunarodnim plaćanjima.<sup>9</sup>

S obzirom na mnoštvo različitih mišljenja oko definicije novca, razvili su se različiti pristupi mjerenja i definicije novca. Osnovni pristupi za mjerenje novca su transakcijski pristup i pristup likvidnosti. Transakcijski pristup smatra da je glavna uloga novca u tome što on omogućava razmjenu, a pristup likvidnosti smatra da je glavna uloga novca u činjenici da može privremeno sačuvati vrijednost.<sup>10</sup>

### **2.3. Transakcijski pristup i pristup likvidnosti**

Kao što smo već rekli postoje dva pristupa u mjerenju novca, a to su transakcijski pristup i pristup likvidnosti.

Transakcijski pristup govori o funkciji novca kao sredstva razmjene. Njegovi zagovornici tvrde da je bit novca da ga ljudi prihvate kao platežno sredstvo koje mogu zamijeniti za drugu robu i usluge. Naglašava se razlika između novca i drugih sredstva plaćanja. Kao sredstvo očuvanja vrijednosti služe sva sredstva, dok se kao sredstvo razmjene prihvaćaju samo neka sredstva. Ovaj nam pristup predlaže da trebamo uključiti samo ona sredstva koja se koriste kao sredstvo razmjene za empirijsku mjeru novca. Ta sredstva bi obuhvaćala kovanice i papirne novčanice te tekuće račune za koje se pišu čekovi. Prema transakcijskom pristupu sustav može kontrolirati ponudu novca koja se koristi u transakcijama. Mnogi ekonomisti smatraju da tako definiran novac predstavlja sigurnu

---

<sup>8</sup> R., L., Miller, D., D., VanHouse, *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o., 1997., str. 9

<sup>9</sup> Loc. cit.

<sup>10</sup> Ibidem, str. 43

vezu s ekonomskim ciljevima. Tvrdi da postoje dva motiva za držanje novca; transakcijski motiv i motiv opreznosti. Transakcijski motiv govori kako ljudi drže novac kako bi financirali očekivane izdatke u bliskoj budućnosti, dok kod motiva opreznosti ljudi drže novac za hitne situacije. Obično se kod tih sredstva ne dobivaju kamate te imaju oportunitetni trošak u iznosu te kamate koja je izgubljena. Radi tog oportunitetnog troška očekuje se da će ljudi svesti na minimum iznos novca kojeg drže kao sredstvo razmjene. U slučaju povećanja ukupne ponude novca očekuje se da će i društvo u cjelini povećati potrošnju, kao posljedica toga povećava se nacionalni proizvod, nacionalni dohodak i razina cijena.<sup>11</sup>

Da bismo objasnili pristup likvidnosti moramo najprije objasniti što znači likvidnost. Likvidnost je sposobnost izvršavanja obaveza, a likvidnost imovine je njezina sposobnost da se pretvorit u gotov novac.<sup>12</sup>

U pristupu kontinuumu likvidnosti naglašava se uloga novca kao sredstva očuvanja vrijednosti, a zanemaruje se njegova uloga kao sredstva razmjene. Ovim pristupom sredstva možemo rangirati prema kontinuumu (prvo financijska sredstva kao što su dionice i obveznice, pa zatim ostala sredstva kao što su kuće i automobili). Sva se ta sredstva koriste kao sredstvo očuvanja vrijednosti, ali svako sredstvo ima drugačiji stupanj likvidnosti. Novac je najlikvidnije sredstvo i on se ne treba pretvoriti u nešto drugo da bi se mogla kupiti neka usluga ili neko dobro. Za razliku od novca imamo kuću koja nije tako jako likvidno sredstvo i gdje je potrebno duže vrijeme da se proda i pretvori u novac.<sup>13</sup>

Načelo likvidnosti u mjerenju novca uključuje ona sredstva koja su vrlo likvidna, odnosno ona sredstva koja se mogu brzo, lako i bez ikakvih gubitaka pretvorit u novac. Bilo koje sredstvo koje vlasniku jamči fiksnu nominalnu vrijednost uključeno je u likvidnu mjeru novca. Savršeno likvidnim sredstvima ili novcem smatraju se ona sredstva na kojima nije moguć niti nominalni, niti kapitalni gubitak, ali niti dobitak. Ekonomisti takvo visoko

---

<sup>11</sup> R., L., Miller, D., D., VanHouse, *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o., 1997., str. 43

<sup>12</sup> L., Božina, L., *Monetara analiza*, Zagreb, Hadva tisak d.o.o., 2008, str.

<sup>13</sup> R., L., Miller, D., D., VanHouse, op. cit., str. 43

likvidno sredstvo nazivaju kvazi novac. U kontinuumu likvidnosti sredstava možemo vidjeti da još uvijek nije jasna granica u kategorizaciji sredstva u „novac“ i „nenovac“.

#### **2.4. Potražnja za novcem i kamatnjak**

Postoje i različite vrste kamatnjaka, a razlikujemo kamatnjak s obzirom na rizik koji nosi i kamatnjak s obzirom na rok otplate. Kamatnjak prema riziku podrazumijeva različitost s obzirom na različiti rizik neotplate, razliku u likvidnosti i razliku u oporezivosti. Kamatnjak prema roku podrazumijeva dvije glavne pretpostavke: pretpostavku razdijeljenih tržišta i pretpostavku čistih očekivanja.<sup>14</sup>

Kamatnjak prema riziku smatra da će se veći novčani prihod dobiti u slučajevima kada postoji veći rizik neotplate. Ako postoje dvije obveznice te jedna od njih ima manji rizik neotplate, a druga veći, ona koja ima veći rizik neotplate mora donijeti veći prihod ulagačima kako bi oni bili uopće spremni riskirati. Također, obveznice koje imaju različitu likvidnost, imati će i različite kamatnjake. Likvidnije obveznice imati će niže kamatnjake, a manje likvidne obveznice imat će više kamatnjake. Što se tiče oporezivanja, obveznice koje su oslobođene oporezivanja zanimljivije su bogatim osobama.<sup>15</sup>

Kamatnjak prema roku smatra da će različita ulaganja donositi različite kamatnjake, s obzirom na rok dospjeća na naplatu. Pretpostavka razdijeljenih tržišta smatra da se tržište može podijeliti s obzirom na rokove dospjeća naplate obveznica. Drugim riječima, različiti ljudi (ili pravne osobe) kupuju obveznice s različitim rokom naplate. S obzirom na to, mogu se formirati različite krivulje koje pokazuju odnos kamatnjaka i roka otplate. U principu vrijedi činjenica da što je veći rok dospjeća, to je veći i iznos kamate. Pretpostavka čistih očekivanja kaže da ljudi smatraju da će u slučaju stabilnosti kamatnjaka na kratkoročne obveznice, kamatnjak na dugoročne obveznice također ostati

---

<sup>14</sup> L., Božina, *Monetara analiza*, Zagreb, Hadvatisk d.o.o., 2008, str. 174

<sup>15</sup> R., L., Miller, D., D., VanHouse, *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o., 1997., str 158

stabilan. „Ako nastupe događaji koji uzrokuju porast kratkoročnih kamatnjaka, ljudi će također očekivati porast budućih kratkoročnih kamatnjaka.“<sup>16</sup>

U različitim situacijama mijenja se i potreba ljudi za posjedovanjem gotovog novca. S obzirom na različite čimbenike, ljudi žele posjedovati više ili manje gotovog novca, a isto je i s bankama. U situaciji u kojoj ljudi imaju više imovine, smanjuje se njihova potreba za posjedovanjem gotovine. Kada su prilike na tržištu stabilne, ljudima je svejedno hoće li posjedovati gotov novac ili depozit. Međutim, prilike na tržištu su vrlo rijetko stabilne pa ljudi u skladu s tržišnim uvjetima odlučuju o načinu čuvanja vlastite imovine.<sup>17</sup> Banke same, s obzirom na tržišne uvjete, odlučuju o visini kamatnjaka, a smatra se da ljudi ovisno o visini kamatnjaka odlučuju o čuvanju vlastitog novca.

Zaključno, visina kamatnjaka ovisi o roku dospjeća obveznice i oni rastu zajedno; što je viši (odnosno dulji) rok dospjeća, to je veći i kamatnjak. Osim toga, ovisi i o očekivanjima koje ljudi imaju o stabilnosti kamatnjaka. Međutim, kako kamatnjaka nema ukoliko ljudi ne odluče posuđivati novac u bankama ili držati vlastiti novac u banci, on uvelike ovisi i o ljudskim potrebama za gotovim novcem.<sup>18</sup>

### **3. POJAM I STRUKTURA MONETARNIH AGREGATA**

Monetarni agregate možemo definirati kao skup financijski instrumenata tj. oblika istog stupnja likvidnosti. Likvidnost monetarnih agregata je različita zbog institucionalnih prilika i razvijenosti ekonomije, te se oni mogu različito uporabiti za plaćanje obveza njihovih imatelja ili kao oblici štednje. Možemo očekivati veće ili manje razlike u disperziji monetarnih agregata s obzirom na različite institucionalne prilike u različitim monetarnim sustavima. Kod razvijenih ekonomija monetarni agregati su više disperzirani od onih u manje razvijenoj ekonomiji. Svi monetarni agregati su zapravo gotovina i depoziti kod

---

<sup>16</sup> R.,L., Miller, D.,D., VanHouse, *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o., 1997., str 159

<sup>17</sup> L., Božina, *Monetara analiza*, Zagreb, Hadvatisk d.o.o., 2008, str. 173

<sup>18</sup> Ibidem, str. 179

banaka, a zbog njihove mogućnosti uporabe u monetarnim funkcijama nazivaju se monetarnim agregatima. Apsolutno likvidna imovina je novac dok su svi drugi monetarni agregati manje likvidna imovina, pa ih stoga razvrstavamo u pojedine monetarne agregate. Što je imovina likvidnije to monetarni agregat sadrži manji broj.<sup>19</sup>

Struktura monetarnih agregata sastoji se od<sup>20</sup>:

- M0 – primarni novac
- M1 – novčana masa u užem smislu
- M2 – kvazinovac
- M3 – ostala likvidna sredstva
- M4 ili L – ukupna likvidna sredstva.

### 3.1. Opće prihvaćene definicije monetarnih agregata

Monetarni agregat M0 ili primarni novac obuhvaća novac kreiran od strane središnje banke. On predstavlja temelj odnosno bazu emisije novca u optjecaju. Sastoji se od gotovog novca izvan bankarskih institucija odnosno novca u optjecaju, te rezerva i drugih depozita banaka, ostalih bankarskih institucija i drugo, u koje spadaju novčana sredstva u blagajni banaka, depoziti banaka kod središnje banke (žiroračun i obvezne rezerve), depoziti ostalih bankarskih institucija kod središnje banke (stambene štedionice, štedno – kreditne zadruge i investicijski fondovi) te depoziti ostalih domaćih sektora kod središnje banke (država, poduzeća i stanovništvo). Definira se kao iznos ukupne aktive središnje banke umanjen za devizne depozite, depozite države te za depozite drugih nefinancijskih komitenata središnje banke. Formula za monetarni agregat M0 glasi:  $M0 = G + R$ , gdje **G** predstavlja gotov novac izvan banaka, a **R** rezerve i druge depozite banaka ostalih bankarskih institucija.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup> I., Perišin A., Šokman, I., Lovrinović, *Monetarna politika*, Pula, fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001., str. 75

<sup>20</sup> Ibidem, str. 97

<sup>21</sup> Ibidem, str. 78

Monetarni agregat M1 predstavlja količinu novca u optjecaju u užem smislu. Rabi se u transakcijama, te ga njegovi imatelji drže zbog transakcijskog motiva, pa ga stoga razlikujemo od drugih monetarnih agregata. M1 apsolutno likvidna imovina gdje je zakoniti oblik plaćanja samo gotovina. Ovu novčanu masu također možemo definirati kao i ukupnu količinu novca u optjecaju koja se sastoji samo od onih financijski oblika koji su u nekoj zemlji prihvaćeni kao sredstvo prometa i plaćanja, te se kao takvi koriste u praksi, a to su suma gotovog i depozitnog novca.<sup>22</sup>

Monetarni agregat M1 obuhvaća<sup>23</sup>:

- Gotov novac izvan banaka
- Depoziti po viđenju
- Oročeni depoziti
- Depoziti nebankarskih financijski institucija
- Kreditne linije.

Formula za monetarni agregat M1 glasi:  $M1 = G + D$ , gdje **G** predstavlja gotov novac izvan banaka, a **D** depozitni novac.

M2 ili *quasi* novac predstavlja financijsku imovinu koja trenutno nema transakcijsku funkciju (ne koriste se kao prometno sredstvo), ali se u bilo kojem trenutku može pretvoriti u prometno sredstvo. Najbolji primjer quasi novca su štedni depoziti zato što se u bilo kojem trenutku mogu pretvoriti u sredstvo plaćanja.<sup>24</sup> Zbog te svoje mogućnosti štedni depoziti ne mogu se izjednačiti niti sa oročenim depozitima ali niti sa depozitima koji ulaze u novčanu masu iako imaju isti stupanj likvidnosti, zato što su to sredstva namijenjena štednji, a ne funkciji prometa. Formula za monetarni agregat M2 glasi:  $M2 = G + D + S$  ili  $M2 = M1 + S$ , G predstavlja gotov novac, D depozite, a S štedne depozite.<sup>25</sup>

---

<sup>22</sup> I., Perišin A., Šokman, I., Lovrinović, *Monetarna politika*, Pula, fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001., str. 81

<sup>23</sup> Ibidem, str. 80

<sup>24</sup> L., Božina, *Monetarna analiza*, Zagreb, Hadvatisk d.o.o., 2008, str. 120

<sup>25</sup> I., Perišin A., Šokman, I., Lovković, op. Cit. Str. 82



M3 je monetarni agregat koji obuhvaća sredstva M2 i utržive financijske instrumente koje emitiraju monetarne institucije. U monetarni agregat M3 ili ostala likvidna sredstva ubrajamo oročene depozite do jedne godine, ograničene depozite, te obveznice s rokom do jedan godine. To su rezervni fondovi, obveze rezerve, razni jamstveni ulozi te depoziti do jedne godine. Formula za M3 glasi: **M3 = M2 + Do**, gdje Do predstavlja oročene depozite.<sup>26</sup>

Ukupna likvidna sredstva ili monetarni agregat M4 je najširi monetarni agregat koji obuhvaća<sup>27</sup>:

- novčanu masu M1,
- štedne i oročene depozite (u kunama, kod poslovnih banaka),
- devizne depozite (kod poslovnih banaka)
- te obveznice i instrumente tržišta novca (koje su izdale poslovne banke).

To je zapravo ukupna financijska aktiva (imovina) nebankarskih sektora kod bankarskog sektora (bez ograničenih i blokiranih depozita).

Formula za monetarni agregat M4 glasi: **M4 = NDA + NIA**, gdje NDA predstavlja neto domaću aktivu, a NIA neto inozemnu aktivu.

Podjela agregata sa stajalište ukupnih novčanih sredstava<sup>28</sup>:

- M1 - novčana masa u užem smislu
- M2 - M1 + *quasi* novac
- M3 – M2 + ostala likvidna sredstva
- M4 – M3 + nelikvidna sredstva.

---

<sup>26</sup> I., Perišin A., Šokman, I., Lovrinović, *Monetarna politika*, Pula, fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001., str.82

<sup>27</sup> Ibidem, str. 104

<sup>28</sup> Ibidem, str 97

### 3.2. Uzroci promjene monetarnih agregata

Glavni uzrok promjene monetarnih agregata nalazi se u prometu robom i proizvodnji robe. No novčana se masa mijenja s obzirom na četiri glavna čimbenika, a to su<sup>29</sup>:

- a) Mijenjanje kreditne aktivnosti banaka
- b) Nemonetarna pasiva
- c) Promjena količine potraživanja ili dugovanja u inozemstvu
- c) Kupovina i prodaja plemenitih metala.

Kreditna se aktivnost mijenja s obzirom na to daju li banke više ili manje kredita s obzirom na prijašnje stanje. Novčana masa se mijenja s obzirom na broj kredita; ako banke daju nove kredite dok stari još nisu isplaćeni, novčana se masa smanjuje, a ako su banci uplaćena dugovanja za kredite, a ona nije izdala nove kredite, novčana se masa povećava. Pod pojmom nemonetarne pasive podrazumijeva se novac koji stoji u banci. Povećanje nemonetarne pasive je kada novac pristigne u banku, a smanjenje je kada je novac iz banke pušten u promet.<sup>30</sup>

Promjena količine potraživanja ili dugovanja u inozemstvu također utječe na veličinu novčane mase i to dvojako; mijenjaju se razine deviznih rezervi koje neka zemlja posjeduje i mijenja se količina novca u opticaju. Kupovina i prodaja plemenitih metala također utječe na novčanu masu. Naime, ako banka odluči kupiti zlato, ona time povećava svoje monetarne rezerve, ali i novčanu masu, a ako ga odluči prodati, time smanjuje novčanu masu.<sup>31</sup>

---

<sup>29</sup> I., Perišin A., Šokman, I., Lovrinović, *Monetarna politika*, Pula, fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001., str. 114

<sup>30</sup> Loc. cit.

<sup>31</sup> ibidem, str. 115

## 4. MONETARNI AGREGATI U REPUBLICI HRVATSKOJ

Monetarne agregate u Republici Hrvatskoj možemo promatrati kroz dva razdoblja<sup>32</sup>:

1. Monetarni agregati do osamostaljenja Republike Hrvatske (do prosinca 1991.)
2. Monetarni agregati nakon osamostaljenja Republike Hrvatske (od 1992.).

Ovaj prikaz dajemo da bi lakše shvatili poimanje novca danas, novčanu masu M1 u prijašnjim ekonomskim i društvenim prilikama, kao i ulogu novca u odvijanju realnih procesa te njegovo tretiranje kao zasebne i ekonomske i financijske kategorije.

### 4.1. Monetarni agregati do osamostaljenja Republike Hrvatske

Do prosinca 1992. godine Hrvatska je prošla kroz sve faze monetarnog ustrojstva bivše države. No prije toga, ogroman problem predstavljao je niz različitih faktora. Ponajprije, do 1955. godine se umjesto naziva novčana masa koristio naziv novčani optjecaj. Do 1966.godine, termin novčana masa obuhvaćao je:<sup>33</sup>

1. Gotov novac u optjecaju
2. Depoziti u bankama koji služe kao sredstvo plaćanja, a koji su bez roka
3. Depoziti u bankama koji ne služe kao sredstvo plaćanja, ali se jednostavno i brzo mogu pretvoriti u gotov novac ili sredstvo plaćanja
4. Sredstva u obračunu.

S obzirom na problem kvalificiranja depozita na one koji se smatraju novcem koji služi kao platežno i prometno sredstvo i na depozite koji nemaju te funkcije iako imaju kupovnu snagu, došlo je do terminološkog problema. Zato je uspostavljena bolja definicija novčane

---

<sup>32</sup> I., Perišin A., Šokman, I., Lovrinović, *Monetarna politika*, Pula, fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001., str. 87

<sup>33</sup> Ibidem, str. 91

mase, uža i određenija. Nova definicija novčane mase donesena je 1966. godine (a koristila se do 1979. godine) obuhvaća:<sup>34</sup>

1. Gotov novac koji se nalazi u opticaju
2. Novac na žiroračunima i drugim računima kojima se može obaviti plaćanje
3. Skupne račune (proračun, socijalno osiguranje)
4. Bankarske čekove kao instrument plaćanja
5. Sredstva u platnom prometu.

Ponovna revizija definicije novčane mase uslijedila je 1979. godine. Prema novoj definiciji, novčana je masa: <sup>35</sup>

1. Gotov novac koji se nalazi u opticaju izvan banke i pošte
2. Depozitni novac (novčana sredstva nebankarskih sektora na različitim računima koji služe za plaćanje, sredstva na zbirnim računima budžeta i fondova, bankarski čekovi i sl.)

Kao što je vidljivo iz navedenog, definicije novčane mase konstantno sužavaju termin depozitnog novca, odnosno smanjuju njegovu obuhvatnost. U 80-im godinama prošlog stoljeća, monetarni agregati naše zemlje mogli su se podijeliti na primarni novac, novac kao sredstvo plaćanja i novac kao dio novčane imovine. Primarni novac je novac koji kreira središnja banka. Ona ga kontrolira i pušta u opticaj. Novac kao sredstvo plaćanja obuhvaća gotov novac i depozitni novac, a kreiraju ga središnja banka i poslovne banke. Novac kao dio novčane imovine uz instrumente plaćanja obuhvaća i sve ostale financijske instrumente koji se ne koriste kao platežna sredstva. <sup>36</sup>

---

<sup>34</sup> I., Perišin A., Šokman, I., Lovrinović, *Monetarna politika*, Pula, fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001., str. 93

<sup>35</sup> Ibidem, str. 94

<sup>36</sup> Ibidem, str. 97

## 4.2. Monetarni agregati nakon osamostaljenja Republike Hrvatske

Od lipnja 1991. godine Hrvatska narodna banka je samostalno uređivala i vodila monetarnu politiku koja je uključivala emisijsku politiku. Godine 1993. Hrvatska narodna banka mijenja definiciju novčane mase u užem smislu iz koje su isključeni depoziti države bez roka te je precizno definirala druge monetarne agregate.

Primarni novac kreira središnja banka te se njegova kretanja i promjene mogu vidjeti samo u pasivi bilance središnje banke, a kako nastaje možemo vidjeti u njezinoj aktivi. Primarni novac čine gotov novac izvan kreditnih institucija, novčana sredstva u blagajnama kreditnih institucija, depoziti kreditnih institucija kod Hrvatske narodne banke i depoziti ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke.<sup>37</sup>

Novčana masa M1 obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod kreditnih institucija.<sup>38</sup> Kretanje i strukturu monetarnog agregata M1 i M1a možemo vidjeti u konsolidiranoj bilanci monetarnih financijskih institucija.

M1a je novčana masa u užem smislu uvećana za depozitni novac središnje države.

Treća skupina novčanih sredstva naziva se ukupna likvidna sredstva ili M4. Najširi je monetarni agregat te obuhvaća novčanu masu M1, štedne i oročene depozite, devizne depozite, obveznice i instrumente tržišta novca te izdane udjele novčanih fondova.<sup>39</sup>

U praksi Hrvatske narodne banke koristi se još jedan specifični monetarni agregat NDA ili neto domaća aktiva. Definira se kao razlika ukupnih likvidnih sredstva i neto inozemne aktive.

Formula glasi **NDA = M4 – NIA**.

---

<sup>37</sup> Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 20.5.2018.)

<sup>38</sup> Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 20.5.2018.)

<sup>39</sup> Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 20.5.2018.)

Treba napomenuti da HNB od studenog 2015. godine počinje s objavom monetarnih agregata prema definiciji Europske centralne banke. Obuhvaćaju novčane obveze financijskih institucija prema ostalim rezidentima (bez središnje države). M1 obuhvaća gotovinu u optjecaju te prekonoćne depozite kunama i stranoj valuti. U prekonoćne depozite spadaju transakcijski računi, štedni depoziti i prekonoćni krediti. M2 obuhvaća M1, oročene depozite u kunama i stranoj valuti s dospijećem do dvije godine i depozite u otkaznom roku do tri mjeseca. Monetarni agregat M3 obuhvaća M2, kredite na osnovi repo poslova, izdane udjele novčanih fondova te izdane vrijednosne papire s dospijećem do dvije godine.<sup>40</sup>

---

<sup>40</sup> Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 21.5.2018.)

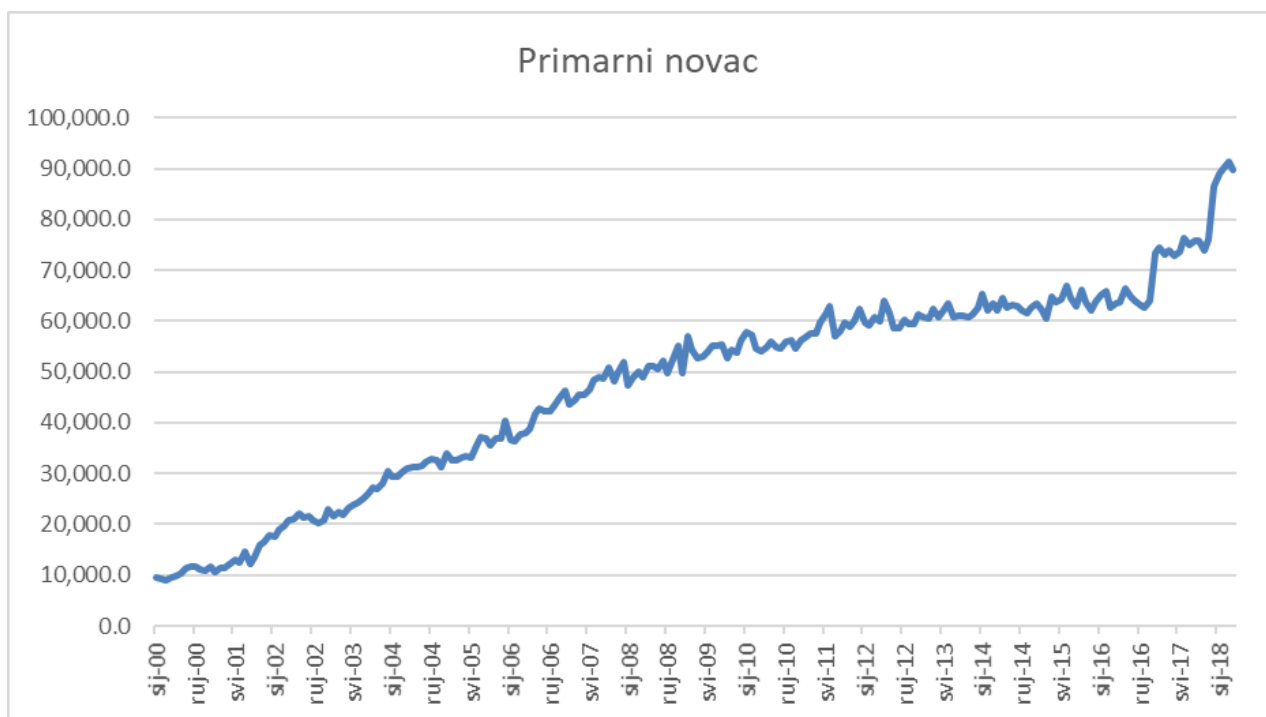
## 5. ANALIZA KRETANJA MONETARNIH AGREGATA U REPUBLICI HRVATSKOJ

U ovom dijelu rada napraviti ćemo analizu kretanja monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj prema definiciji Hrvatske narodne banke i definiciji Europske središnje banke.

### 5.1. Analiza kretanja primarnog novca M0

U nastavku je prikazano kretanje primarnog novca.

Slika 1 : Primarni novac (u milijunima kuna)



Izvor: Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL:

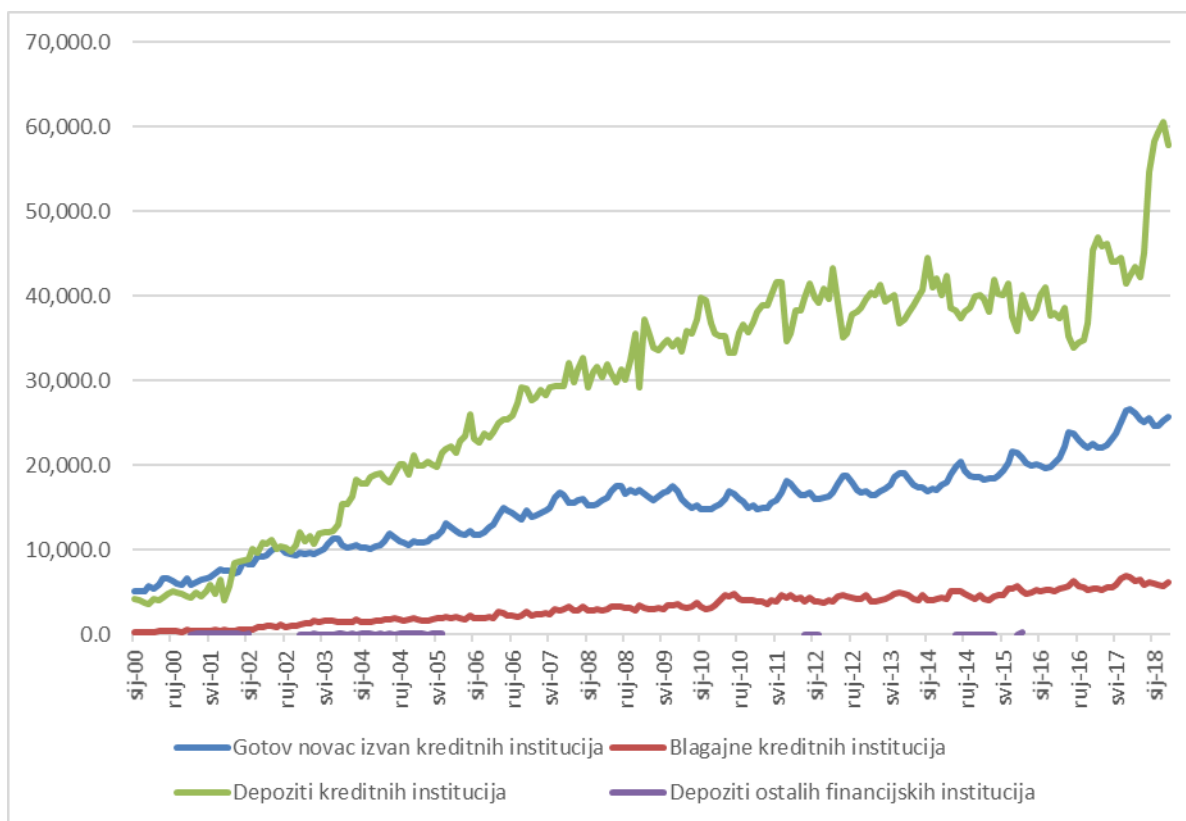
<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 9.5.2018.)

Iz slike možemo vidjeti da primarni novac kontinuirano raste u cijelom promatranome razdoblju. Od rujna 2012. godine pa sve do kraja 2016. godine uočavamo blaži rast nego prethodnih godina. Uzrok sporijemu rastu jest učinak ekonomske i financijske krize. Od

kraja 2016. godine pa sve do 2018. godine može se uočiti značajan porast primarnog novca.

U nastavku slijedi analiza kretanja komponenata primarnog novca.

Slika 2: Komponente primarnog novca (u milijunima kuna)



Izvor: Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL:

<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 9.5.2018.)

Iz grafikona je jasno vidljivo da sve komponente (osim depozita ostalih financijskih institucija) u promatranom razdoblju ostvaruju trendove rasta. Vidljivo je da su najznačajniji rast zabilježili depoziti kreditni institucija. Od 2000. godine pa sve do 2002. godine depoziti kreditnih institucija bili su manji od gotovog novca izvan kreditnih

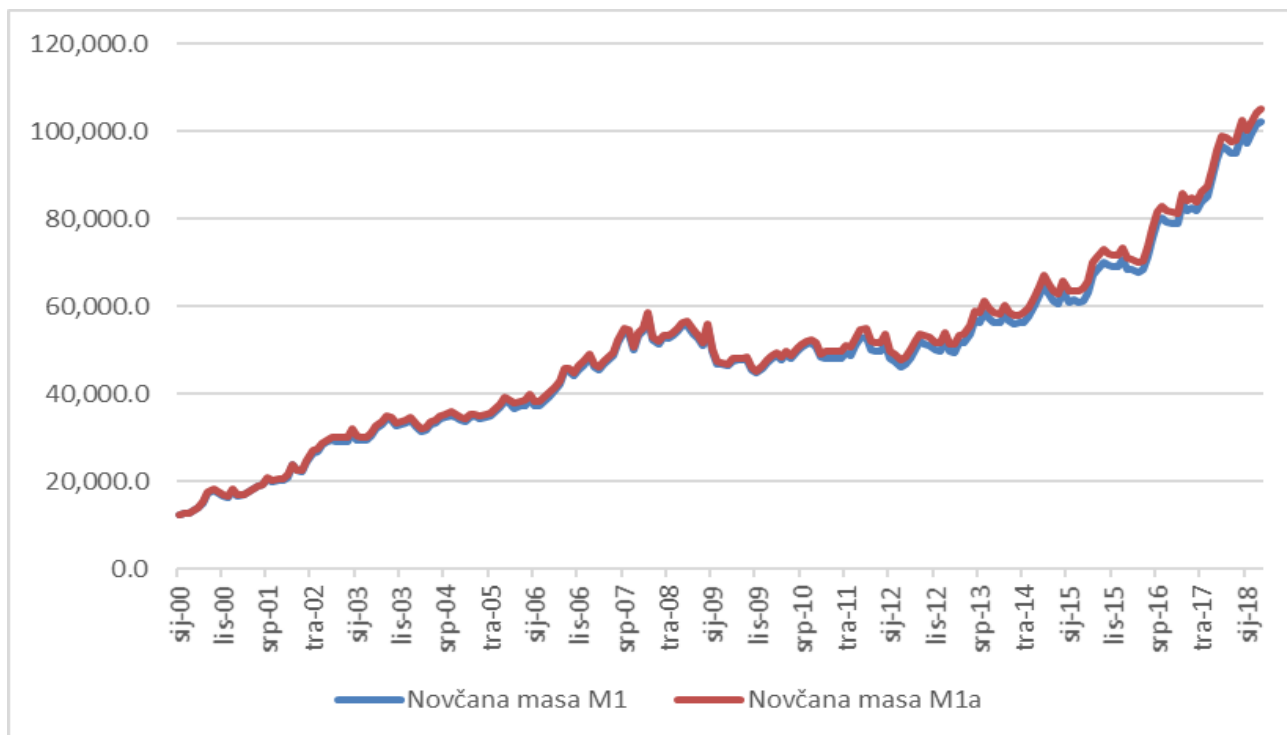


institucija, međutim od tada značajno rastu. Od 2012. godine pa sve do 2016. godine uočljiva je njihova stagnacija te znakovit rast krajem 2016. godine.

## 5.2. Analiza kretanja novčane mase M1 i M1a

U nastavku slijedi analiza kretanja novčane mase M1 i M1a.

Slika 3: Kretanje novčane mase M1 i M1a (u milijunima kuna)



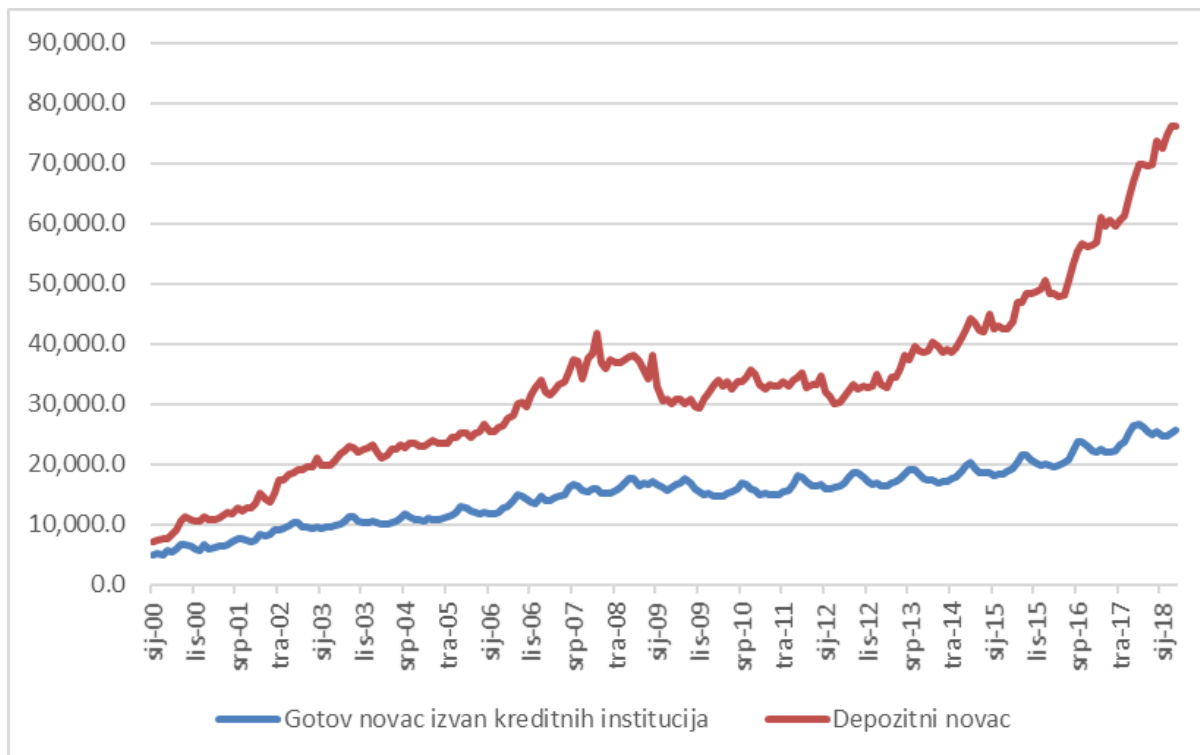
Izvor: Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL:

<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 21.4.2018.)

Iz grafikona možemo vidjeti da novčana masa M1 i M1a ostvaruju trendove rasta sa padom u 2008. godini. Posljedica pada u 2008. godini jest prelijevanje globalne financijske krize na hrvatsko gospodarstvo. U 2010. godini novčana masa M1 i M1a ponovno bilježe rast. Značajniji rast zabilježen je u 2016. i u 2017. godini zbog značajnog rasta depozitnog novca.

U nastavku slijedi analiza kretanja komponenata novčane mase M1.

Slika 4: Kretanje komponenata novčane mase M1 (u milijunima kuna)



Izvor: Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL:

<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 21.4.2018.)

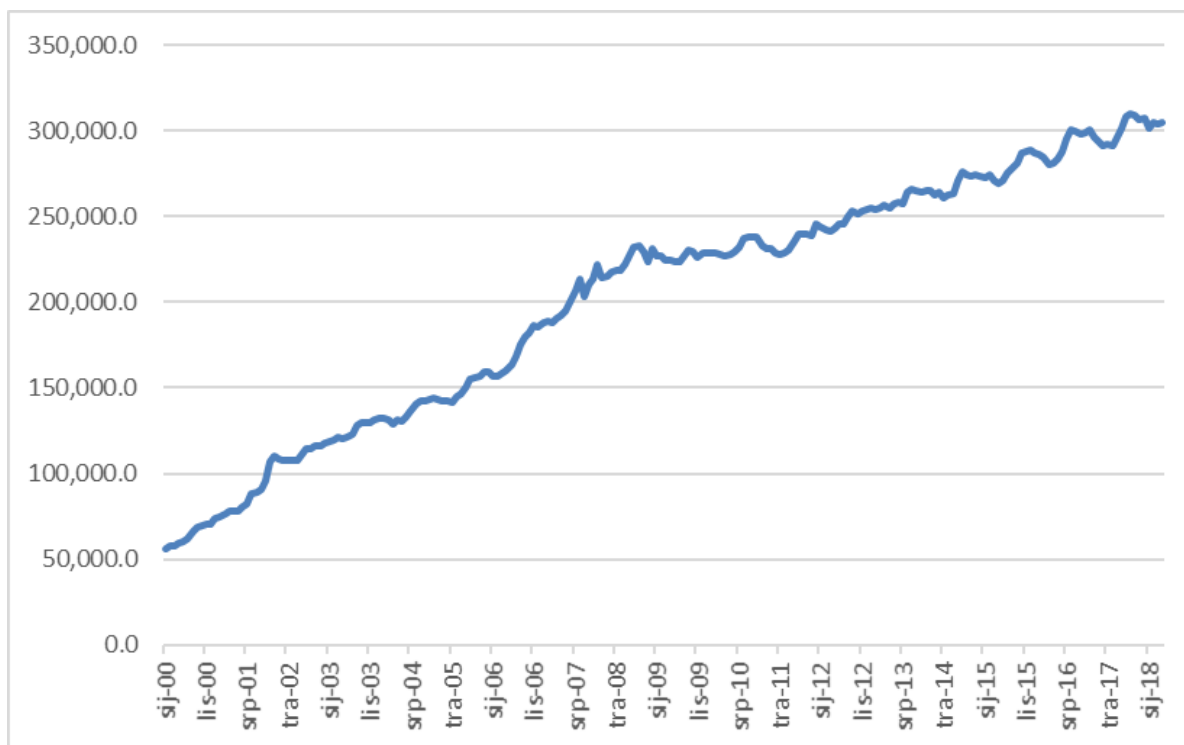
Gotov novac izvan kreditni institucija tijekom svih godina bilježi blagi rast. Depozitni novac također bilježi rast sve do financijske krize nakon čega slijedi njegov pad i stagnacija. Međutim, od 2016. godine uočljiv je ponovni značajni rast koji je posljedica sklonosti domaćih sektora da drže likvidniju financijsku imovinu u uvjetima pada kamatnih stopa na depozite.<sup>41</sup>

<sup>41</sup> Hrvatska narodna banka, *Bilten*, URL: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten> (pristupljeno: 18.7.2018.)

### 5.3. Analiza kretanja ukupnih likvidnih sredstva M4

U nastavku slijedi analiza kretanja ukupnih likvidnih sredstva M4.

Slika 5: Kretanje ukupnih likvidnih sredstva M4 (u milijunima kuna)



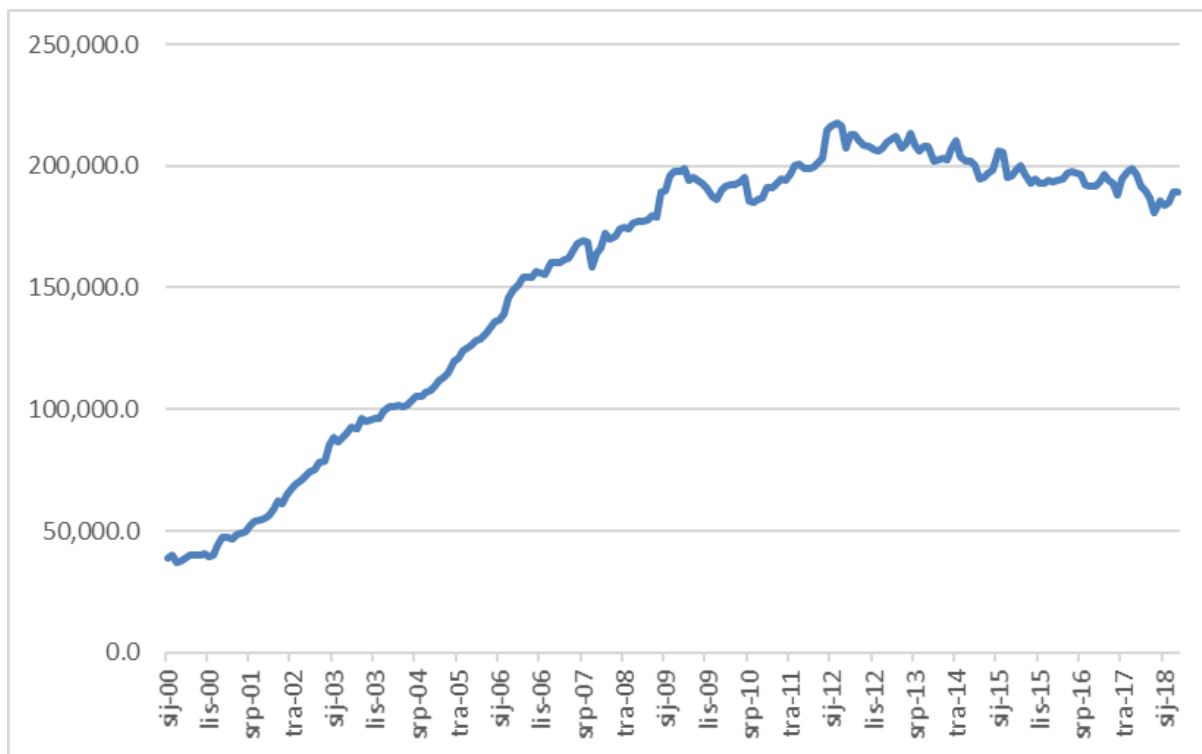
Izvor: Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL: <http://www.hnb.hr/-/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 4.5.2018.)

Ukupna likvidna sredstva kao i ostali monetarni agregati bilježe rast. Najznačajniji rast ostvaren je do sredine 2008. godine. U razdoblju od 2008. godine pa sve do 2011. godine uočavamo stagnaciju kao posljedicu financijske krize. Već tijekom 2011. godine ukupna likvidna sredstva ponovno bilježe rast.

#### 5.4. Analiza kretanja neto domaće aktive NDA

U nastavku slijedi kretanje neto domaće aktive NDA.

Slika 6: Kretanje neto domaće aktive NDA (u milijunima kuna)



Izvor: Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL <http://www.hnb.hr/-/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 4.5.2018.)

Vidljivo je da je neto domaća aktiva do 2012. godine imala značajan rast dok od 2012. godine bilježi pad koji je posljedica pada neto potraživanja od središnje države i plasmana ostalim domaćim sektorima.<sup>42</sup>

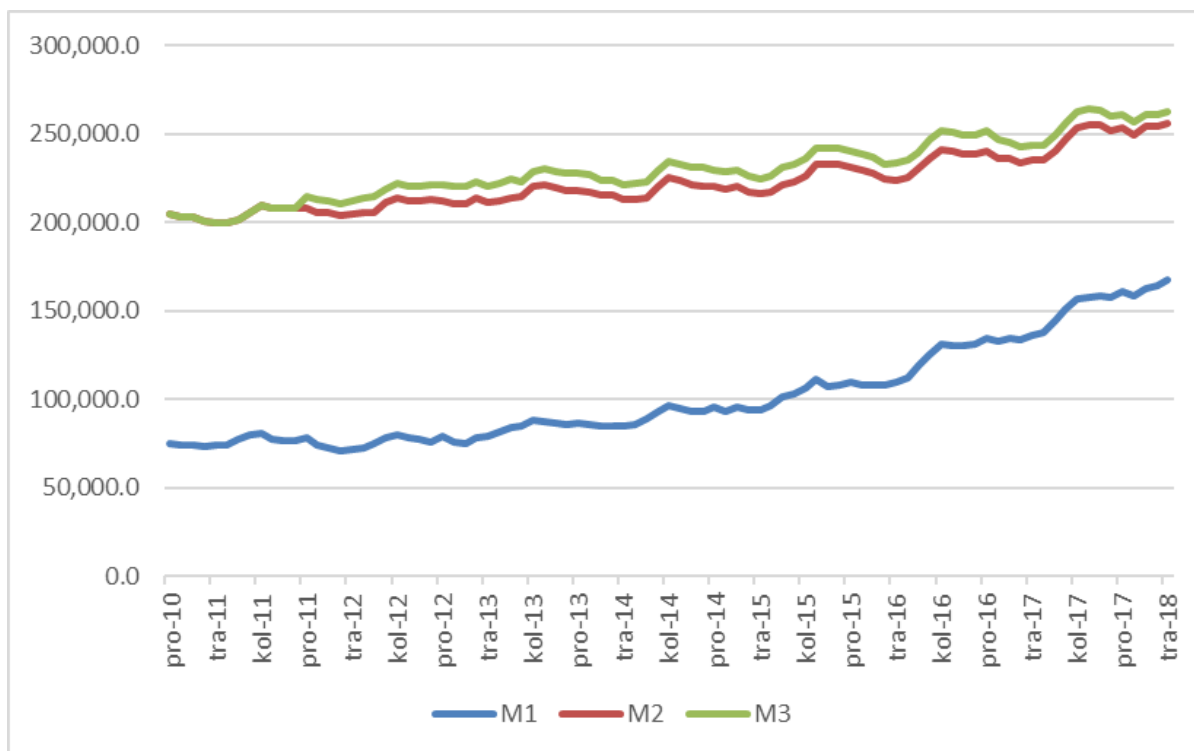
<sup>42</sup> Hrvatska narodna banka, *Bilten*, URL: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten> (pristupljeno: 18.7.2018.)

## 5.5. Analiza kretanja monetarnih agregata prema definiciji Europske središnje banke

U nastavku slijedi analiza kretanja monetarnih agregata prema definiciji Europske središnje banke.

Monetarni agregat M1 obuhvaća gotovinu u optjecaju i prekonoćne depozite u kunama i stranoj valuti. Monetarni agregat M2 obuhvaća monetarni agregat M1, oročene depozite u kunama i stranoj valuti s izvornim dospijecom do dvije godine te depozite u otkaznom roku do tri mjeseca. Monetarni agregat M3 (najširi monetarni agregat) obuhvaća monetarni agregat M2, kredite na osnovi repo poslova, izdane udjele novčanih fondova i izdane vrijednosne papire s izvornim dospijecom do dvije godine.<sup>43</sup>

SLIKA 7: Monetarni agregati (u milijunima kuna)



<sup>43</sup> Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 14.8.2018.)

IZVOR: Hrvatska narodna banka, *Monetarni agregati*, URL <http://www.hnb.hr/-/monetarni-i-kreditni-agregati> (Pristupljeno 25.4.2018.)

Sva tri monetarna agregata bilježe rast u proteklom razdoblju, međutim, najveći trend rasta ostvaruje novčana masa M1. Njezin značajni rast počeo je u drugoj polovici 2015. godine te se taj trend nastavio i u daljnjem razdoblju.

Ako usporedimo monetarne agregate prema definiciji Hrvatske narodne banke i monetarne agregate prema definiciji Europske središnje banke možemo vidjeti da Hrvatska narodna banka ne računa monetarni agregat M2 i M3, a Europska središnja banka ne računa monetarne agregate M1a, M4 kao ni NDA. Iz svih slika možemo vidjeti da monetarni agregati prema definiciji Hrvatske narodne banke i Europske središnje banke bilježe rast.

## 6. ZAKLJUČAK

Današnji svijet je nemoguće zamisliti bez standardiziranog sredstva plaćanja zvanog novac. Da bi neko dobro mogli klasificirati kao novac mora ispunjavati najmanje tri funkcije: mora imati funkciju sredstva razmjene, mora biti mjerilo vrijednosti te mora biti obračunska jedinica. Svaki novac ima pet karakteristika da je prenosiv, djeljiv, prepoznatljiv, standardiziran i trajan. Kod mjerenja novca postoje dva pristupa, pristup likvidnosti i transakcijski pristup. Transakcijski pristup govori da je najvažnija uloga novca kao sredstva razmjene, a pristup likvidnosti da je glavna uloga novca privremeno sačuvanje vrijednosti.

Monetarni agregati predstavljaju mjerilo ukupne količine novca u optjecaju. Struktura pojedinog monetarnog agregata ovisi o institucionalnoj i financijskoj strukturi te o dosegnutom stupnju razvijenosti narodnog gospodarstva i odnosa koji tu vladaju. Na temelju ovog rada možemo vidjeti da je monetarni agregat M0 najlikvidnije sredstvo plaćanja, odnosno definitivan novac jer se nalazi izvan banaka, a možemo ga vidjeti u obliku novčanica i kovanica. Dok manje likvidan monetarni agregat M1 uz gotov novac izvan banaka sadrži i depozitni novac, odnosno novčana sredstva na žiro i tekućim računima. Sa njime dolazi i monetarni agregat M1a koji obuhvaća sav sadržaj monetarnog agregata M1 ali uvećan za depozitni novac središnje banke kod poslovnih banaka. M2 predstavlja financijsku imovinu koja u ovom trenutku nema transakcijsku funkciju, ali u bilo kojem trenutku može postati sredstvo plaćanja. M3 obuhvaća sredstva M2 i utržive financijske instrumente koje emitiraju monetarne institucije. Na kraju dolazimo do najmanje likvidnog monetarnog agregata M4 koji obuhvaća novčanu masu M1, štedne, oročene i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca.

Nakon osamostaljenja Republike Hrvatske Hrvatska narodna banka je izmijenila definiciju užeg novčanog agregata te je detaljnije definirala ostale agregate. Hrvatska ima 4 monetarna agregata a to su M0, M1, M1a i M4, a kao posebni agregat u praksi Hrvatske narodne banke nalazi se NDA (neto domaća aktiva) koja se definira kao razlika između ukupni likvidnih sredstava i neto inozemne aktive. Danas Hrvatska narodna banka

definira primarni novac kao gotov novac izvan banaka te rezerve i druge depozite banaka. M1 definira kao gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih banka kod Hrvatske narodne banke, te depoziti kod poslovnih banaka. U ostala likvidna sredstva Hrvatska narodna banka svrstava novčanu masu, štedne i oročene depozite, devizne depozite, obveznice i instrumente tržišta novca. Od 2015. godine Hrvatska narodna banka počinje objavljivati i monetarne agregate prema definiciji Europske centralne banke.

Iz analize kretanja monetarnih agregata u Republici Hrvatskoj možemo zaključiti da su svi monetarni agregati u analiziranom razdoblju ostvarivali trendove rasta. Do njihove stagnacije ili pada došlo je jedino u razdoblju trajanja krize.



## LITERATURA

### KNJIGE:

1. Božina, L., *Monetarna analiza*, Zagreb, Hadvatisk d.o.o., 2008
2. Miller, L., R., VanHoose, D., D., *Moderni novac i bankarstvo*, Zagreb, Mate d.o.o., 1993.
3. Peršin, I., Šokman, A., Lovrinović, I., *Monetarna politika*, Pula, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2001.

### INTERNET IZVOR:

1. Hrvatska narodna banka: Monetarni agregati i statistika, hnb.hr, Dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati>
2. Hrvatska narodna banka: Bilten, hnb.hr, Dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/2364557/hbilt241.pdf/899173a9-423a-4a10-8682-9810295ea5be>

**POPIS SLIKA:**

SLIKA 1: Primarni novac.....	17
SLIKA 2: Komponente primarnog novca.....	18
SLIKA 3: Kretanje novčane mase M1 i M1a.....	19
SLIKA 4: Komponente novčane mase M1.....	20
SLIKA 5: Kretanje ukupnih likvidni sredstva M4.....	21
SLIKA 6: Kretanje neto domaće aktive.....	22
SLIKA 7: Monetarni agregati.....	23

## **SAŽETAK**

### **Monetarni agregati u Republici Hrvatskoj**

Da bismo mogli definirati monetarne agregate prvo moramo definirati što je novac, a što je likvidnost. Novac je jedan od temeljnih pokretača svih ekonomskih procesa. Možemo ga definirati kao dobro koje služi kao sredstvo razmjene, mjerilo vrijednosti i sredstvo je očuvanja vrijednosti. Dok je likvidnost sposobnost imovine da se pretvori u gotov novac.

Monetarni agregati su skupine financijskih oblika istog stupnja likvidnosti. Mjerilo su ukupne količine novca u optjecaju. Apsolutno likvidna imovina je novac dok su svi drugi monetarni agregati manje likvidna imovina, pa ih stoga razvrstavamo u pojedine monetarne agregate. Zbog razlika u stupnju likvidnosti oni se mogu različito uporabiti za plaćanje obveza njihovih imatelja ili kao oblici štednje. Struktura monetarnih agregata sastoji se od monetarnih agregata M0 ili primarni novac, M1 ili novčana masa u užem smislu, M2 ili kvazi novac, M3 ili ostala likvidna sredstva i M4 ili ukupna likvidna sredstva.

Od osamostaljenja Republike Hrvatske Hrvatska narodna banka počinje voditi monetarnu politiku te time mijenja definicije monetarnih agregata. Prema novoj definiciji Hrvatske narodne banke postoje četiri monetarna agregata, a to su monetarni agregat M0 ili primarni novac, M1 ili novčana masa u užem smislu, zatim M1a ili novčana masa i monetarni agregat M4 ili ukupna likvidna sredstva, a kao posebni monetarni agregat nalazi se još i neto domaća aktiva ili NDA.

Ključne riječi: novac, monetarni agregati, likvidnost, primarni novac, novčana masa, ukupna likvidna sredstva

## **SUMMARY**

### **Monetary Aggregates in the Republic of Croatia**

In order to define monetary aggregates, we must first define money and liquidity. Money is one of the fundamental drivers of all economic processes. We can define it as good that serves as means of exchange, measure of value and value preservation. While liquidity is the ability of assets to turn into currency.

Monetary aggregates are groups of financial forms of the same degree of liquidity. They measure the total amount of money in the circulation. Absolutely liquid assets are currency while all other monetary aggregates are less liquid assets and are therefore classified into individual monetary aggregates. Because of the various degrees of liquidity they can be used differently to pay their owners obligations or as savings forms. The structure of monetary aggregates consists of monetary aggregates M0 or primary money, M1 or coinage in the narrow sense, M2 or quasi-money, M3 or other liquid assets and M4 or total liquid assets.

Since the independence of the Republic of Croatia, the Croatian National Bank has begun to govern monetary policy, thus changing the definitions of monetary aggregates. According to the new Croatian National Bank definition, there are four monetary aggregates, namely monetary aggregate M0 or primary money, M1 or monetary mass in the narrower sense, then M1a or monetary mass and monetary aggregate M4 or total liquid assets, domestic assets NDAs that are a special monetary aggregate there.

Key words: money, monetary aggregates, liquidity, primary money, money mass, total liquid assets