

Analiza opskrbljenosti i brzine optjecaja novca hrvatskog gospodarstva

Marjanović, Dominik

Undergraduate thesis / Završni rad

2022

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:137:178036>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-18**



Repository / Repozitorij:

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



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli

Fakultet ekonomije i turizma
«Dr. Mijo Mirković»

DOMINIK MARJANOVIĆ

**ANALIZA OPSKRBLJENOSTI I BRZINE
OPTJECAJA NOVCA HRVATSKOG
GOSPODARSTVA**

Završni rad

Pula, 2022.

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

DOMINIK MARJANOVIĆ

**ANALIZA OPSKRBLJENOSTI I BRZINE
OPTJECAJA NOVCA HRVATSKOG
GOSPODARSTVA**

Završni rad

JMBAG: 0303081956, redoviti student

Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Monetarna ekonomija

Znanstveno područje: Društvene znanosti

Znanstveno polje: Ekonomija

Znanstvena grana: Financije

Mentor: prof. dr. sc. Manuel Benazić

Pula, rujan 2022.



IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Dominik Marjanović, kandidat za prvostupnika ekonomije/poslovne ekonomije, smjera Financijski management 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, 01.09., 2022. godine



IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, Dominik Marjanović dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom Analiza opskrbljenosti i brzina optjecaja novca hrvatskog Gospodarstva 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, 01.09., 2022. godine

Potpis

SADRŽAJ

1	UVOD	1
2	MONETARNE INSTITUCIJE	3
2.1	Središnje banke	3
2.1.1	Ciljevi monetarne politike	6
2.1.2	Instrumenti i mjere monetarne politike	7
2.1.3	Transmisijski mehanizam monetarne politike	10
2.2	Poslovne banke	14
2.2.1	Financijski i kreditni potencijal banke	16
2.2.2	Multiplikacija depozita i kredita	20
2.2.3	Emisija depozitnog novca	23
3	LIKVIDNOST GOSPODARSTVA I BRZINA OPTJECAJA NOVCA	25
3.1	Količina novca u optjecaju i gospodarska aktivnost	25
3.2	Definiranje likvidnosti	26
3.3	Pokazatelji likvidnosti gospodarstva	26
3.4	Brzina optjecaja novca (transakcijska i dohodovna)	28
4	OPSKRBLJENOST I BRZINA OPTJECAJA NOVCA HRVATSKOG GOSPODARSTVA	30
4.1	Novčana masa M1 i bruto domaći proizvod Republike Hrvatske	30
4.2	Analiza kretanja novčane mase M1 i njezinih komponenti	33
4.3	Analiza sektorskog rasporeda depozitnog novca	34
4.4	Izračun opskrbljenosti novcem hrvatskog gospodarstva	36
4.5	Izračun dohodovne brzine optjecaja novca hrvatskog gospodarstva	37
5	ZAKLJUČAK	39
	LITERATURA	41

POPIS TABLICA	43
POPIS GRAFIKONA	43
SAŽETAK	44
SUMMARY	45

1 UVOD

Novac u suvremenim ekonomskim uvjetima kakvi trenutno vladaju u svakoj zemlji bez iznimke, čini pokretač gospodarstva. Kako novac više nije samo platežno sredstvo već ima znatno jači utjecaj na čitavu gospodarsku sliku, potrebno je ulagati velike napore u njegovu regulaciju što spada u domenu monetarne politike, a ključnu ulogu u provođenju monetarne politike imaju središnje banke koje, koristeći razne instrumente koji su na raspolaganju, gospodarstvo usmjeravaju prema željenim ciljevima.

Da bi se mjere monetarne politike koristile pravilno i pritom doprinijele ostvarenju postavljenih ciljeva, iznimno je važno pratiti stanje gospodarstva i kretanja svih ekonomskih varijabli u jednom gospodarstvu. Među navedenim varijablama nalaze se i opskrbljenost gospodarstva novcem, ali i brzina kojom novac optječe u gospodarstvu.

Kako bi se utvrdilo kakvo je stanje količine novca u optjecaju i brzine optjecaja novca u hrvatskom gospodarstvu, u ovom su radu analizirana navedena dva pokazatelja. Da bi se u potpunosti razumjelo što navedeni pokazatelji znače, u radu su prethodno teorijski razmotreni i definirani svi ključni elementi potrebni za njihovo razumijevanje.

Rad je sastavljen od 5 međusobno povezanih cjelina. U prvoj cjelini, Uvodu, dan je pregled rada i predmet istraživanja. U drugoj cjelini teorijski su definirane ključne institucije koje utječu na monetarnu politiku, a to su središnja banka i poslovne banke. U ovoj cjelini detaljno su razmotrene aktivnosti koje provode i način na koji utječu na gospodarsku sliku zajedno s instrumentima kojima se služe prilikom provođenja monetarne politike. U trećoj cjelini također je teorijski razmotreno što je likvidnost gospodarstva i gospodarska aktivnost te kakve su njihove implikacije. U četvrtoj cjelini prikazana je analiza opskrbljenosti i brzine kretanja novca hrvatskog gospodarstva. Posljednja cjelina je zaključak te je u toj cjelini iznesena sinteza provedenog istraživanja.

Cilj ovog rada je definirati instrumente i mjere monetarne politike, kao i likvidnost gospodarstva i količinu novca u optjecaju te opisati pokazatelje opskrbljenosti i brzinu optjecaja novca hrvatskog gospodarstva. Svrha rada je steći detaljne uvide u kretanje

novčane mase M1 i bruto domaćeg proizvoda hrvatskog gospodarstva i na temelju tih podataka, izračunati opskrbljenost i brzinu optjecaja novca.

U završnom radu korištene su sljedeće znanstveno istraživačke metode: metoda analize i sinteze, induktivna metoda, metoda klasifikacije, metoda deskripcije i statistička metoda.

2 MONETARNE INSTITUCIJE

U suvremenim gospodarskim sustavima u kojima ne postoji iznimka već zahvaćaju svaku priznatu državu bez obzira na društveno uređenje, monetarne institucije imaju ključnu ulogu u upravljanju ekonomskom politikom. Točnije, njihova je uloga upravljanje monetarnom politikom, a uz monetarnu politiku preostaje još i porezna politika koje zajedno čine gospodarsku politiku.

Prema definiciji, „monetarnim institucijama nazivamo institucije koje imaju sposobnost stvaranja i poništavanja novca, odnosno one institucije koje u pasivi svoje bilance imaju obveze na ime emitiranog novca. Tipične takve institucije su središnja banka i banke“.¹ Njihova uloga u monetarnom sustavu i aktivnosti u vidu monetarne politike i upravljanja novcem opisane su u nastavku.

2.1 Središnje banke

Prema općoj definiciji, središnja banka predstavlja „javnu ustanovu koja upravlja valutom države ili skupine država i nadzire ponudu novca, odnosno, doslovno rečeno, količinu novca u optjecaju“.²

U Republici Hrvatskoj, uloga središnje banke dodijeljena je Hrvatskoj narodnoj banci što je definirano člankom 2 Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci.³

U skladu sa Zakonom, HNB ima i razne zadaće. Prije svega, njezina uloga jest provođenje i utvrđivanje monetarne i devizne politike. Iz navedenog proizlaze ostale zadaće koje su uglavnom usmjerene prema provođenju monetarne i devizne politike poput držanja i upravljanja međunarodnim pričuvama koje posjeduje RH. Nadalje, HNB je zadužena i za izdavanje papirnog i kovanoga novca. Predstavlja regulatorno tijelo glede definiranja rada poslovnih banaka, odnosno ima zadaću izdavanja i poništavanja odobrenja za rad poslovnih banaka kao i ulogu nadzornika kroz

¹I. Lovrinović, M. Ivanov, *Monetarna politika*, Zagreb, RRIF plus d.o.o., 2009., str. 68.

²Europska središnja banka, mrežne stranice, dostupno na <<https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/what-is-a-central-bank.hr.html>>(pristupljeno 10.08.2021.)

³Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, NN 75/08, 54/13, 47/20

nadgledanje poslovanja poslovnih banaka i donošenje podzakonskih propisa kojima se definira i regulira bankovno poslovanje. U domenu reguliranja rada poslovnih banaka ulazi i vođenje poslovnih računa banaka i obavljanje platnoga prometa po tim računima, izdavanje kredita bankama i primanje u depozit sredstava banaka. Tu su još i reguliranje, unaprjeđenje i nadziranje platnoga sustava, obavljanje zakonom utvrđenih poslova za Republiku Hrvatsku, donošenje podzakonskih propisa u poslovima iz svojega djelokruga, te obavljanje ostalih, zakonom utvrđenih poslova. Da bi rad HNB-a bio uspješan i neometan, za to se brinu njezina glavna i nadležna tijela, a to su Savjet i guverner. Savjet HNB-a čine guverner HNB-a, zamjenik guvernera, viceguverneri po svojem položaju i najviše osam vanjskih članova. Guvernera, zamjenika guvernera, viceguvernere i vanjske članove Savjeta imenuje Hrvatski sabor na šest godina.⁴

Da bi regulirala količinu novca u opticaju, HNB je u svom radu provodila razne aktivnosti koje uključuju utvrđivanje visine obvezne rezerve na depozite, kredite i druge plasmane poslovnih banaka i ostalih financijskih organizacija. Izdavala je i povlačila blagajničke zapise kojima je moguće upisivati banke i druge financijske organizacije. Zatim je provodila kreditiranje poslovnih banaka, bavila se trgovanjem domaćih i inozemnih prenosivih kratkoročnih vrijednosnica, bilo neposredno bankama i drugim financijskim organizacijama ili djelovanjem na tržištu novca i kratkoročnih vrijednosnica. HNB je u svojem radu također i odobravalu kratkoročne kredite poslovnim bankama na temelju zaloga vrijednosnica, definirala eskontnu stopu te aktivne i pasivne kamatne stope, te je još i provodila ograničenje porasta, plasmana banaka. Sve navedene aktivnosti HNB s istim ciljem provodi i danas te će provoditi u budućnosti.⁵

Da bi prethodno navedeno, kao i brojne druge uloge koje HNB ima u upravljanju monetarnom politikom, ovoj je instituciji temeljem Ustava i Zakona osigurana samostalnost i neovisnost za upravljanje svim poslovima koji su u njezinoj nadležnosti. Neki od najznačajnijih poslova HNB-a odnose se na utvrđivanje i provođenje monetarne i devizne politike, držanje i upravljanje s međunarodnim pričuvama RH, izdavanje papirnog i kovanog novca, izdavanje i oduzimanje odobrenja za rad svim

⁴HNB, Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje, Leksikografski zavod Miroslav Krleža, dostupno na <<https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=26409>>(pristupljeno 10.08.2021.)

⁵I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit. str. 317.

financijskim organizacijama, provođenje nadzora i supervizije nad kreditnim institucijama i ostalim financijskim organizacijama, vođenje računa kreditnih institucija i obavljanje platnog prometa po tim računima, davanje kredita kreditnim institucijama i primanje depozita kreditnih institucija, upravljanje sustavom platnog prometa, poslova za potrebe Republike Hrvatske te sudjelovanje u donošenju zakonskih i podzakonskih propisa koji su vezani uz monetarnu politiku, kreditne i financijske institucije te obavljanje platnog prometa.⁶ Uz navedene poslove, u nadležnosti HNB-a je i upravljanje međunarodnim rezervama RH koje čine zlato, srebro, plemeniti metali i drago kamenje, strani efektivni novac, potražna salda u konvertibilnoj stranoj valuti na računima HNB-a kod inozemnih centralnih banaka, međunarodnih financijskih institucija ili banaka s najvišim rejtingom, ukupni iznos specijalnih prava vučenja HNB-a kod MMF-a, zatim mjenice, certifikati o depozitu, obveznice i ostale vrijednosnice koje drži HNB, a koje su plative u konvertibilnoj valuti dužnika s najvišim kreditnim rejtingom, a tu su još i terminski i opcijski ugovori, repo-ugovori koje je HNB sklopila s drugim središnjim bankama ili međunarodnim financijskim institucijama, a da su to financijski instrumenti s najvišim kreditnim rejtingom.⁷

Iz svega navedenog evidentno je kako je HNB centralna institucija za upravljanje monetarnom politikom Republike Hrvatske, a ovlasti koje posjeduje proizlaze iz Zakona o HNB-u čime je Vlada RH na ovu instituciju prenijela sve ovlasti potrebne za adekvatno upravljanje monetarnom politikom. Jedna od aktivnosti upravljanja monetarnom politikom je i postavljanje adekvatnih ciljeva što je također u nadležnosti HNB-a.

⁶Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, članak 4., NN 75/08, 54/13, 47/20

⁷I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit. str. 320.-321.

2.1.1 Ciljevi monetarne politike

Iako je do sada bilo riječi o monetarnoj politici, ovaj pojam do sad još nije definiran. Najjednostavnija definicija navodi kako „monetarna politika predstavlja sastavni dio opće ekonomske politike pomoću koje se regulira ponuda i potražnja za novcem u odnosu na stvarne potrebe privrednoga života“.⁸ Drugim riječima, monetarna politika je onaj djelokrug donošenja ekonomskih odluka koje se izravno tiču plasiranja odgovarajuće količine novca u skladu s potražnjom. Da bi se monetarna politika provodila adekvatno te da bi se odgovorilo na potrebe cjelokupnog gospodarstva, a da se pritom ne naruši ravnoteža na tržištu, monetarnom politikom je potrebno strateški upravljati što znači da je potrebno unaprijed postavljati gospodarske ciljeve koji se žele postići i u skladu s postavljenim ciljevima utjecati na količinu novca u optjecaju kroz mjere, instrumente i aktivnosti koje su u nadležnosti središnje banke.

Monetarna politika generalno pokriva 3 cilja. Prvi cilj odnosi se na postizanje pune zaposlenosti rada uz jednaku potražnju za radom. Ili kako se to u teoriji opisuje – ostvarivanje pune zaposlenosti uz postojanje određene razine prirodne stope nezaposlenosti. Drugi cilj je ostvarivanje ekonomskog rasta koji se odnosi na usmjeravanje gospodarstva prema rastu što se očituje kroz povećanje potencijalnog BDP-a. Ovaj je cilj u pravilu uvjetovan razinom i strukturom kapitala, prirodnim bogatstvima koje određena ekonomija posjeduje, tehnološkim promjenama i mogućnostima stanovnika da se prilagođavaju promjenama i kroz povećanje produktivnosti doprinesu povećanju ekonomskog rasta. Treći cilj odnosi se na ostvarivanje stabilnosti kamatnjaka. Stabilne kamatne stope omogućuju stabilnost i transparentnost financijskih tržišta čime se olakšava kreiranje investicijskih planova i kreiranje stabilnih novčanih tokova. Stabilnost financijskih tržišta nužno je za protok sredstava u gospodarstvu kroz transferiranje novčanih viškova od suficitarnih prema deficitarnim subjektima na efikasan način. Stabilnost kamatnjaka također omogućuje izbjegavanje nastanka financijske krize. S druge strane, stabilnost na deviznom tržištu omogućuje sprječavanje promjena uvjeta razmjene vezana uz pad ili rast vrijednosti domaće valute u odnosu na strane valute što se odražava i na razinu uvoza i izvoza.⁹

⁸N. Nikolić, M. Pečarić, *Osnove monetarne ekonomije*, Split, Naklada Protuđer, 2006., str. 339.

⁹I. Lovrinović, M. Ivanov, *Monetarna politika*, Zagreb, RRIF plus d.o.o., 2009., str. 203.-204.

Gledajući ciljeve monetarne politike koje provodi HNB, „osnovni cilj HNB-a jest održavanje stabilnosti cijena. To u praksi znači da središnja banka podupire nisku i stabilnu inflaciju“.¹⁰

Uz opći cilj monetarne politike, HNB provodi i druge monetarne ciljeve. Tu se prvenstveno misli na usklađivanje nacionalne monetarne politike s monetarnom politikom Europske unije, čime podupire opću monetarnu politiku Europske unije i njezine ciljeve koji su definirani člankom 3. Ugovora o Europskoj uniji¹¹ koji, između ostalog, uključuju postizanje uravnoteženoga gospodarstva, održiv gospodarski rast te ostvarenje visoke zaposlenosti. Prilikom provođenja sekundarnih ciljeva HNB se služi jasnom hijerarhijom ciljeva na način da je glavni cilj prioritetni cilj te se svi sekundarni ciljevi provode uz uvjet da je ispunjen osnovni cilj i nakon što je on uspješno ispunjen, moguće je provesti sekundarne ciljeve.¹² Neovisno radi li se o ispunjenju glavnog cilja ili sekundarnih ciljeva, djelovanje HNB-a je u skladu s načelom otvorenog tržišnog gospodarstva i slobodne konkurencije, čime se prednost daje učinkovitoj raspodjeli sredstava.¹³

2.1.2 Instrumenti i mjere monetarne politike

Za uspješno ostvarenje ciljeva monetarne politike potrebno je primijeniti odgovarajuće instrumente, kojih postoji mnogo te variraju od zemlje do zemlje. Oni su u izravnoj svezi sa stupnjem razvijenosti financijskog sustava neke zemlje što utječe na količinu i vrstu instrumenata koji će se primjenjivati.¹⁴

Upravo zato, čest je slučaj kako manje razvijene ekonomije imaju slabije razvijen financijski sustav i koriste manji broj instrumenata monetarne politike, dok razvijenije zemlje primjenjuju znatno veći broj instrumenata i imaju znatno razvijenije monetarne politike te su one izrazito tržišnog karaktera. Iz toga proizlazi zaključak da instrumenti

¹⁰Ciljevi monetarne politike, HNB, mrežne stranice, dostupno na <<https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi>>(pristupljeno 12.08.2021.)

¹¹loc. cit.

¹²loc. cit.

¹³loc. cit.

¹⁴N. Nikolić, M. Pečarić, op. cit., str. 356.

monetarne politike prate evoluciju financijskog sustava, odnosno gospodarstva, te evoluiraju zajedno s njim.¹⁵

Instrumenti monetarne politike se često klasificiraju na¹⁶:

- Kvalitativne
- Kvantitativne

„Kvantitativni instrumenti su oni instrumenti koji djeluju na povećanje ili smanjenje količine novca i kredita, ali na razini razvojno izabраниh prioritetnih gospodarstva, dok kvalitativni instrumenti čine instrumente koji na razini cjelokupne privrede djeluju na povećanje ili smanjenje količine novca i kredita“.¹⁷ Drugim riječima, kvantitativnim instrumentima nastoji se utjecati na određeni dio gospodarstva s očekivanjem da će postignuti rezultati zahvatiti ostale dijelove gospodarstva u skladu s tržišnim mehanizmom, dok se kvalitativnim instrumentima usmjerava čitava ekonomska politika jedne zemlje.

I jednoj i drugoj kategoriji instrumenata zajednički je učinak kvantitativne prirode. Iz toga se može zaključiti kako je u praksi vrlo teško razlikovati jedne od drugih upravo iz razloga što ih je moguće primijeniti i na razini cjelokupne djelatnosti, ali i na razini izabrane gospodarske aktivnosti. U nastavku su nabrojani najznačajniji kvantitativni i kvalitativni instrumenti monetarne politike¹⁸:

- **Eskontna (diskontna) politika** predstavlja jedan od tipičnih instrumenata kojima se koriste središnje banke tržišnih ekonomija. Eskontna/diskontna politika svodi se na utvrđivanje odgovarajuće visine eskontne kamatne stope kao i ostalih uvjeta prema kojima središnja banka daje reeskontne kredite poslovnim bankama u zemlji. Visina ove stope će također odrediti i visinu kamatnih stopa na kratkoročne kredite koje poslovne banke odobravaju svojim klijentima. Iz tog razloga, ova se kamata također naziva i stožernom stopom financijskog sustava. Uzimajući u obzir značaj koji krediti danas ima, onda jasno proizlazi i djelovanje eskontne (diskontne) politike na proizvodnju i potrošnju.

¹⁵loc. cit

¹⁶loc. cit.

¹⁷loc. cit.

¹⁸ibidem, str. 357.

Na temelju svega navedenoga, dolazimo do zaključka da što je bankarski sustav razvijeniji, odnosno, što je razvijenije financijsko tržište, to će i eskontna politika biti učinkovitija.

- **Politika otvorenog tržišta** središnje banke svodi se na kupoprodaju državnih vrijednosnih papira te na kupoprodaju drugih kreditnih instrumenata sa fiksnom kreditnom stopom na otvorenom tržištu. Putem ovih operacija na tržištu kapitala, središnja banka izravno djeluje na kreditni potencijal poslovnih banaka, kojega, ovisno o situaciji i željenom cilju povećava ili smanjuje. U praksi se politika otvorenoga tržišta vrlo često koristi zajedno sa eskontnom politikom. Primjena politike otvorenog tržišta svakako zahtjeva ispunjenje određenih pretpostavki, a to su:
 - postojanje državnih vrijednosnih papira,
 - postojanje tržišta za državne vrijednosne papire koje omogućuju njihovu kupoprodaju.

Postojanje državnih vrijednosnih papira predstavlja nužan, međutim još uvijek nedovoljan uvjet za funkcioniranje politike otvorenog tržišta. Naime, do toga se dolazi, tako što tek postojanjem odgovarajućeg tržišta državnih vrijednosnih papira stvara se mogućnost da se kupljeni vrijednosni papiri mogu u svakom trenutku i prodati, što izravno djeluje na stvaranje ekonomskog investitora koji svoja slobodna novčana sredstva ulaže u ove vrijednosne papire.

- **Politika obveznih rezervi** predstavlja instrument monetarno-kreditne politike. Njime se središnja banka koristi kako bi djelovala na kreditni potencijal poslovnih banaka. Da bi poslovne banke mogle osigurati svoju likvidnost, one moraju jedan dio gotovog novca držati u obliku rezerve likvidnosti. Budući da je držanje takvih rezervi nužna stavka normalnog funkcioniranja sektora poslovnog bankarstva, središnja banka propisuje i nameće poslovnim bankama obvezu držanja te rezerve određujući stopu obvezne rezerve. Obvezna se rezerva sastoji jednim dijelom od gotovog novca koji poslovne banke drže u svojim blagajnama, a dijelom od depozita poslovne banke kojeg pohranjuje na računu središnje banke. Razlika između depozita i obvezne rezerve predstavlja višak rezervi. Taj višak rezervi poslovne banke mogu plasirati u obliku kredita.¹⁹

¹⁹ibidem, str. 359.

- **Kvantitativna kontrola kredita** predstavlja oblik instrumenta monetarno-kreditne politike kojim središnja banka kvantitativno regulira kreditni potencijal poslovnih banaka i to tako što definira gornju granicu iznosa kratkoročnih kredita koje banke mogu odobriti u određenom vremenskom razdoblju. Kvalitativna kontrola kredita, koja se još naziva i selektivnom kreditnom politikom, predstavlja instrument monetarno-kreditne politike koji središnjoj banci omogućuje kontroliranje, usmjeravanje i namjensko korištenje kredita u onim djelatnostima koje se smatraju prioritetnima po pitanju gospodarskog razvoja i ekonomskog rasta.

2.1.3 Transmisijski mehanizam monetarne politike

Kao što je slučaj s instrumentima monetarne politike, tako je i važnost svakog pojedinog kanala transmisije koji se primjenjuje u upravljanju monetarnom politikom različit. To ovisi o razvijenosti financijskog sustava i institucionalnom okviru. Neovisno o razvijenosti gospodarstva i kanalima koji se koriste prilikom transmisije, za uspješno upravljanje politikom ciljane inflacije važno je dobro poznavati svaki transmisijski mehanizam. Najčešći transmisijski kanali koji se koriste u monetarnim politikama i kojima se nastoji utjecati na opću razinu cijena i output su²⁰:

1. djelovanje kamatnom stopom,
2. djelovanje kroz cijenu ostale aktive (tečaj, cijena vrijednosnica, cijene stanova i zemljišta),
3. kreditni kanali (bankarski krediti, bilančni kanal poduzeća i kućanstava).

Djelovanje kamatnom stopom često se smatra najstarijim poznatim transmisijskim mehanizmom monetarne politike. Takvim se nerijetko navodi i u stručnoj literaturi. Glavna odredba ovog mehanizma je njegova uloga u osnovici kejnzejanskog ISLM makroekonomskog modela.²¹ Njegovo djelovanje je takvo da se primjenom ekspanzivne monetarne politike nastoji uzrokovati pad realnih kamatnih stopa što se

²⁰A. Žigman, Ž. Lovrinčević, Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku, *Ekonomski pregled*, 56(7-8), 2005., str. 433.-457.

²¹loc. cit.

reflektira na troškove kapitala kroz njihov pad što potom dovodi do porasta investicija i BDP-a. Iako začetci ovog modela leže u Keynesovim teorijama o odlukama vezanih uz investiranje, primjenom ovog mehanizma u praksi uočeno je kako ima isti učinak i u potražnji kućanstava neovisno radi li se o investicijama kućanstava ili potrebama za trajnim dobrima. Jedna od glavnih karakteristika ovog mehanizma leži upravo u naglasku na realnoj kamatnoj stopi, a ne nominalnoj te na dugoročnoj kamatnoj stopi, a ne na kratkoročnoj.²²

Drugi transmisijski kanal koji se provodi putem cijene ostale aktive, a u literaturi često naziva i drugi kanal cijena imovine, odnosi se na teoriju kojom monetaristi upućuju na nedostatke keynseijanske analize koja se pak fokusira samo na jednu cijenu imovine – kamatnu stopu, a ne na ostale oblike cijene imovine. Stoga monetaristi ovim transmisijskim kanalom predviđaju mehanizam u kojem i druge relativne cijene imovine kao i relativno bogatstvo imaju izravan utjecaj na gospodarstvo u cjelini. U središtu pozornosti djelovanja kroz cijene ostale aktive nalaze se cijene vrijednosnica, a tu su još i dvije cijene imovine koje su pridobile veliku pozornost kao kanali djelovanja monetarne politike, a to su tečajevi te cijene stanova i zemljišta.²³

Tečajnim kanalom ovaj mehanizam regulira neto međunarodnu razmjenu, što je moguće zahvaljujući sve jačoj globalizaciji i sve većoj primjeni fleksibilnih tečajnih režima od strane sve većeg broja ekonomija. Funkcioniranje ovog mehanizma odvija se tako da se utječe na vrijednost domaće valute kroz smanjenje njezine vrijednosti čime je moguće potaknuti rast neto izvoza, a samim time i agregatnog outputa. Ovim se mehanizmom često postiže značajan učinak, u literaturi često nazvan „*pass-through*“ učinak. Glavna mu je značajka utjecaj na promjenu tečaja, a ta se promjena reflektira na razinu cijena u manjoj ili većoj mjeri.²⁴

Kada je riječ o cijeni vrijednosnica kao drugom transmisijskom mehanizmu, tada se uglavnom razmatraju dva transmisijska mehanizma: Tobinova q teorija investicija i učinak imovine na osobnu potrošnju.²⁵

²²loc. cit.

²³F. S. Mishkin, *Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta, osmo izdanje*, MATE, Zagreb, 2010., str. 600.

²⁴A. Žigman, Ž. Lovrinčević, op. cit., str. 433.-457.

²⁵loc. cit.

Teorija Tobinovog Q , nazvana prema Jamesu Tobinu, objašnjava kako monetarna politika ima mogućnost utjecati na gospodarstvo kroz djelovanje na vrijednost vlastitih dionica. Točnije, Tobin navodi q kao tržišnu vrijednost tvrtke podijeljenu s troškom zamjene kapitala. Iz takvog omjera proizlazi kako visoka vrijednost koeficijenta q upućuje na visoku tržišnu cijenu tvrtke u odnosu na trošak zamjene kapitala čime su investicije u postrojenja i opremu jeftiniji u odnosu na tržišnu vrijednost tvrtke. Drugim riječima, isplativije je ulagati u opremu nego akvizicije, kao što je kompanijama isplativije izdavati dionice i postići visoku cijenu na račun troška pogona i opreme koje kupuju. Naravno, postoji i suprotna situacija u kojoj je koeficijent q nizak pa se tvrtkama ne isplati investirati u novu opremu i postrojenja radi visoke cijene troška kapitala.²⁶

Ono što je zajedničko ovim mehanizmima je njihovo djelovanje kroz stimuliranje cijene vrijednosnica. Obzirom da se vrijednost ukupnog bogatstva pojedinca sagledava kao zbroj vrijednosti ljudskog kapitala, realne imovine i financijske imovine, proizlazi da se povećanjem cijena vrijednosnica povećava i cijena bogatstva pojedinca. Razlog tomu je prevladavanje financijske imovine u ukupnoj imovini, što je danas pretežit slučaj, a takva situacija pogoduje povećanju osobne potrošnje radi veće raspoloživosti novčanih sredstava u osobnom budžetu pojedinca. Iako je cijena vrijednosnica specifičan transmisijski kanal, neznatne su razlike u načinu funkcioniranja kanala cijena nekretnina.²⁷

Treći oblik transmisijskih kanala odnosi se na kreditni kanal, odnosno kanal bankovnih kredita. Uloga ovog kanala temelji se na posebnoj ulozi banaka, prema kojoj pojedini zajmoprimci nisu u mogućnosti pristupiti kreditnim tržištima osim ako ne pristupaju posredstvom banke. Drugim riječima, oni koji žele podignuti kredit za to se moraju obratiti banci, a rast bankovnih kredita dovesti će do rasta investicijske potrošnje, što se pak može prelići i na osobnu potrošnju. Važna implikacija koja se veže uz ovaj kanal navodi kako će monetarna politika imati veći učinak na potrošnju malih poduzeća koja su ovisnija o kreditiranju od strane poslovnih banaka nego kod velikih kompanija koje imaju pristup drugim izvorima kapitala.²⁸

²⁶F. S. Mishkin, op. cit., str. 600.

²⁷A. Žigman, Ž. Lovrinčević, op. cit., str. 433.-457.

²⁸F. S. Mishkin, op. cit., str. 600.

Iako prethodno opisan kanal bankarskih kredita u praksi bilježi opadanje, bilančni kanali, koji se također vežu uz postojanje asimetričnih informacija na kreditnom tržištu, postaje sve više korišten prilikom impliciranja transmisivskih mehanizama kojima se nastoji provesti određena monetarna politika. Pogodnost ovog kanala, a samim time i glavni razlog njegovog sve učestalijeg korištenja, nalazi se u problemima s kojima se manje firme sve češće suočavaju, a odnosi se na postojanje negativne selekcije i moralnog hazarda prilikom kreditiranja takvih poslovnih subjekata. Točnije, uvriježeno je mišljenje kako manje firme nose manju vrijednost radi koje imaju manju vrijednost kolaterala u odnosu na korporacije čime je pogodnije isključiti iz kreditiranja takve poslovne subjekte od velikih korporacija koje su značajniji nositelji gospodarskih aktivnosti. Navedeno rezultira bankarskim aktivnostima koje distanciraju mogućnost pristupa kreditima kod takvih poslovnih subjekata što se negativno odražava na gospodarska kretanja kroz pad ukupne gospodarske aktivnosti. Drugim riječima, banke definiraju nepovoljne kamatne stope za takve poslovne subjekte koje su skuplje od tržišnih čime nastoje odreći male firme od pozajmljivanja sredstava u obliku kredita. Međutim, ako je situacija obrnuta te ako je vrijednost firme veća, što se najčešće ostvaruje kroz rast poduzeća, dolazi do pada moralnog hazarda zbog porasta „dobrih“ kredita u ukupnom udjelu kredita. Na isti način ovaj mehanizam djeluje i kada su u pitanju kućanstava.²⁹

Transmisivski mehanizmi svakako igraju ključnu ulogu u upravljanju monetarnom politikom. Točnije, oni predstavljaju kanal kojim središnje banke provode svoju monetarnu politiku tako što izravno utječu na određene monetarne instrumente ili druge oblike vrijednosti kojima je moguće utjecati na ponudu i potražnju za novcem. Međutim, koji transmisivski mehanizam odabrati složeno je pitanje obzirom da to ovisi o brojnim ekonomskim faktorima poput razvijenosti tržišta, ciljevima monetarne politike, ali i složenosti monetarnog tržišta, odnosno dostupnosti različitih oblika monetarnih agregata i vrijednosnica koje povećavaju ili smanjuju potražnju za novcem. Drugim riječima, na količinu novca u optjecaju nije moguće utjecati kroz samo jedan transmisivski mehanizam niti je moguće očekivati da se u budućnosti neće pojaviti potreba za kreiranjem novih transmisivskih mehanizama uslijed pojave novih ekonomskih oblika (pravnih regulativa, novih oblika imovine i vlasništva, novih kanala

²⁹A. Žigman, Ž. Lovrinčević, op. cit., str. 433.-457.

optjecaja novca, novih novčanih surogata i agregata), veće razine otvorenosti pojedinačnih gospodarstava i povezanosti gospodarstava na globalnoj razini kao i dostupnosti sve većeg broja informacija.

2.2 Poslovne banke

Uz središnje banke, u većini razvijenih ekonomija, pa tako i u Republici Hrvatskoj, ključne monetarne institucije predstavljaju poslovne banke. Njihove funkcije slične su funkcijama štednih institucija i kreditnih unija. Funkcija poslovne banke može se opisati kao proces zaprimanja depozita (pasiva) i izdavanja kredite (aktiva). Iako su funkcije slične štednim institucijama i kreditnim unijama, one su ipak u odnosu na sve ostale depozitne ustanove najvažnije. Na prvom su mjestu prema veličini imovine (aktive) te su pri najvišem stupnju diverzifikacije u odnosu na imovinu (aktivu) i na obveze (pasivu). Glavni izvor financijskih sredstava poslovnih banaka jesu depoziti po viđenju, iz čega proizlazi da poslovanje banaka u najvećoj mjeri ovisi o razvijenosti financijskog tržišta. Ono omogućava bankama plasman sredstava kojima ostvaruje prihode te služi kao izvor u slučaju nedostatka sredstava.³⁰

Poslovne banke od velikog su značaja za gospodarstvo radi aktivne uloge u prikupljanju novčanih depozita koje kasnije multipliciraju kroz kreditnu aktivnost. Time čine najveći izvor sredstava za financiranje tekuće proizvodnje i obrta, trgovine i potrošačko kreditiranje.³¹ Radi uloge prikupljanja i multipliciranja novca kroz sustav depozita i kredita, poslovne banke pod nadzorom su središnje banke kako ne bi narušile stabilnost ekonomskih parametara koji su u domeni ciljeva monetarne politike.

Važnost poslovnih banaka u gospodarskom sustavu nalazi se u njihovoj kreditno-depozitnoj funkciji te u tome što su one glavni posrednici ne samo u platnom prometu, nego i bitan segment transmisijskog mehanizma preko kojeg se odvija proces emisije novca, ali i proces prijenosa svih poteza i mjera središnje banke.³² Shodno tome,

³⁰Z. Lešić, M. Gregurek, *Financijske institucije i tržišta*, Zaprešić, Visoka škola za upravljanje s pravom javnosti „Baltazar Adam Krčelić“, 2014., str. 23.

³¹loc. cit.

³²I. Peršin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 261.

poslovne banke u posebnom su odnosu sa središnjom bankom, a da bi se u potpunosti shvatio odnos poslovnih banaka i središnje banke potrebno je prvo razmotriti koji su sve poslovi koje provode poslovne banke.

Poslove poslovnih banaka moguće je podijeliti u dvije temeljne kategorije – aktivne bankarske poslove i pasivne bankarske poslove. Navedena podjela proizlazi iz bilance banaka. Točnije, „u bilanci banke na jednoj je strani (pasiva) grupiranje kapitala vlasnika i vjerovnika, a na drugoj strani (aktiva) grupiranje financijskih potraživanja i realnih ulaganja“.³³ Drugim riječima, „pasivni su poslovi oni kojima banka dolazi do sredstava, dakle, gdje se ona javlja kao dužnik, a aktivni su poslovi oni u kojima se banka pojavljuje u ulozi vjerovnika (povjeritelja).³⁴ “Tu su još i neutralni poslovi (nazivaju se još i indiferentnima ili komisijama). Oni obuhvaćaju poslove u kojima banka poprima ulogu komisijara, odnosno nije niti dužnik niti vjerovnik već posreduje u poslovanju između dviju vanjskih subjekata te vlastiti poslovi banke koje banka obavlja za vlastiti račun i neometano poslovanje.³⁵

Pregled aktivnih i pasivnih bankarskih poslova dan je u Tablici 1.

Tablica 1: Osnovni poslovi poslovnih banaka

	Aktivni poslovi	Pasivni poslovi
Kratkoročni	Izdavanje kratkoročnih kredita: <ul style="list-style-type: none"> ○ Konto kreditni kredit ○ akceptni kredit ○ eskontni kredit ○ lombardni kredit ○ rambusni ○ avalni kredit 	<ul style="list-style-type: none"> ● emisija novčanica ● depoziti po viđenju ● depoziti bez roka ● zaduživanje kod drugih banaka ● emisija kratkoročnih vrijednosnica ● eskontiranje vlastitih mjenica
Dugoročni	Izdavanje dugoročnih kredita: <ul style="list-style-type: none"> ○ Hipotekarni krediti ○ Investicijski krediti 	<ul style="list-style-type: none"> ● emisija vlasničkih i dugoročnih dužničkih vrijednosnica ● dugoročni depoziti ● dugoročni primljeni krediti

Izvor: izradio autor prema L. Božina: *Novac i bankarstvo*, Pula, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, 2008., str. 238.–248.

³³L. Božina, *Novac i bankarstvo*, Pula, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, 2008., str. 237.

³⁴I. Peršin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 265.

³⁵loc. cit.

2.2.1 Financijski i kreditni potencijal banke

Već iz pregleda poslova poslovnih banaka moguće je uvidjeti kako financijski i kreditni potencijal banke proizlazi iz pasive banke, odnosno iz prikupljenih sredstava u obliku depozita, vrijednosnica ili zaduženja kod drugih banaka.

„Financijski potencijal je zbroj svih pozicija u pasivi banke, a čine ga vlastita sredstva (kapital i rezerve) prikupljeni depoziti i pribavljeni krediti od domaćih i stranih fizičkih i pravnih osoba u zemlji i inozemstvu“.³⁶

„Detaljna struktura izvora financijskog potencijala poslovnih banka sačinjena je od mnoštva različitih čimbenika“³⁷:

- **Depoziti stanovništva** – predstavljaju uplate stanovništva na račune banke, čime postaju najznačajnijim izvorom sredstava u pasivi banke. Izvori ovih depozita su različiti, a mogu biti plaće za redovni posao koji stanovnici obavljaju, mirovine koje umirovljeno stanovništvo zaprima na svoj račun kroz uplate provedene od strane države, socijalna davanja koja država doznačuje ugroženim skupinama stanovništva, zatim prihodi koje radno stanovništvo ostvaruje dodatnim radom izvan radnog odnosa u obliku povremenog rada i/ili samostalnog rada. Tu su još i uplate u obliku zarade od kapitala (kamate, dividende i sl.), razni oblici financijskih pomoći koje mogu pojedincima biti uplaćene od strane raznih institucija, doznake koje stanovnici primaju iz inozemstva te razna ostala primanja koja stanovništvo ostvaruje svojim aktivnostima ili po osnovi određenih prava. Važno je naglasiti kako depoziti stanovništva, izuzev doznake iz inozemstva, svoje izvorište imaju u BDP-u kojeg država ostvari tokom godine. Čak i kada je riječ o uplatama koje država polaže na račune građana, jer je njihov izvor porez koji država obračunava na prihode privatnog sektora koji u suštini predstavljaju BDP.
- **Depoziti trgovačkih društava** – jednako kao i kod depozita građana, depoziti trgovačkih društava su sredstva koja se nalaze na računima banaka. Razlika je u tome što vlasnici računa nisu privatne osobe, već trgovačka društva. Obzirom

³⁶A. Jurman, Kreditna politika poslovnih banaka u funkciji učinkovite multiplikacije kredita i depozita, *Economic research – Ekonomska istraživanja*, 21(2), 2008., str. 16.-33.

³⁷loc. cit.

na vlasništvo, izvori depozita se nešto razlikuju u odnosu na izvore iz kojih proizlaze depoziti građana, pa se tako sredstva trgovačkih društava znatno češće evidentiraju u domaćim ili stranim valutama. Oni su pohranjeni na transakcijskim računima poput „žiro računa i deviznog računa ili štednim računima u obliku oročenih depozita ili depozita s otkaznim rokom, odnosno ograničenim depozitima“.³⁸ Koliki će biti depoziti trgovačkih društava pohranjeni na transakcijskim računima ovisi o nekoliko gospodarskih faktora, a najvažniji je obujam gospodarske aktivnosti trgovačkog društva i opća razina likvidnosti gospodarstva u kojem to društvo posluje.

- **Depoziti središnje i lokalne države** – predstavljaju sredstva na računima kojima je vlasnik država ili neko državno tijelo poput općine, grada i/ili županije. Izvor ovih sredstava nalazi se u doznakama stanovništva i trgovačkih društva koje proizlaze iz obveze uplaćivanja određenih davanja jedinici središnje ili lokalne države. Navedene obveze mogu proizlaziti iz obveznih poreznih davanja, carinskih davanja, doprinosa za zdravstvena, mirovinska ili druga davanja, obveze po osnovi zaduživanja kod jedinice lokalne ili središnje države zaduživanja i sl. Jednako kao i kod prethodnih oblika depozita, visina depozita koje na računima posjeduje središnja ili lokalna država prvenstveno ovisi o visini BDP-a. Što je on veći, veći su i depoziti koji se pohranjuju na računima lokalne i središnje države.
- **Vlastita sredstva** – Sama banka također pohranjuje određena sredstva na svojim računima koje posjeduje, a koja su potrebna za neometano i likvidno poslovanje banke. Izvori vlastitih sredstava banaka najčešće su istovjetni izvorima vlastitih sredstava trgovačkih društava, odnosno prikupljaju se procesom dokapitalizacije u kojem banke temeljni i upisani kapital drže na svojim računima. Izvor vlastitih sredstava banke, također može biti i povećanje dioničkog kapitala koji se, u hrvatskim uvjetima, najčešće provodi doznakama iz inozemstva kroz uplatu deviznih sredstava. U nešto rjeđim slučajevima, dokapitalizacija poslovnih banaka dioničkim kapitalom provodi se i u domaćoj valuti kroz kupnju dionica od strane domaćih fizičkih i pravnih osoba ili pak to provodi sama banka kroz raspodjelu pozitivnog financijskog rezultata poslovanja u stavku kapitalnih pričuvu. Izvor povećanja vlastitih sredstava je

³⁸loc. cit.

poslovanje banke koje se temelji na naplati kamata na kredite koje je izdala i ostale prihode koje ostvaruje redovitim poslovanjem. Iz navedenog ponovno proizlazi kako je najveće izvorište vlastitih sredstava banke, iznimno doznakama iz inozemstva, ponovno BDP.

- **Zaduživanje banaka u inozemstvu** – Glede zaduživanja u inozemstvu, ono što vrijedi za pravne i fizičke osobe, vrijedi i za poslovne banke. Priljevi iz inozemstva bilježe se kao povećanje inozemne pasive, a porast kapitala koji je ostvaren na taj način izravno utječe na rast financijskog potencijala koji banka posjeduje. Drugim riječima, banka ima na raspolaganju višu razinu novčanih sredstava koje može plasirati na tržište u obliku izdanih kredita. Jednako tako, kada se središnja država, lokalna država ili trgovačka društva zadužuju, a zadužena sredstva pohrane na računu banke u obliku depozita, banci se također povećava financijski potencijal.³⁹

„Iz navedenog proizlazi da je ostvareni BDP najznačajniji čimbenik, odnosno glavna determinanta koja djeluje na povećanje financijskog potencijala banaka“⁴⁰, a iz financijskog potencijala proizlazi kreditni potencijal banaka.

Kreditni potencijal predstavlja „višak likvidnih sredstava banke“⁴¹, odnosno, banka mora osigurati da na svojim računima nakon izdavanja kredita i dalje bude sposobna isplaćivati gotov novac koji građani ili pravni subjekti odluče podignuti iz svojih depozita te da može obavljati usluge platnog prometa prema nalogu građana ili poslovnih subjekata.

Likvidnost banke predstavljaju rezervirana sredstva, koja se u literaturi nazivaju i sredstva likvidnosti.⁴² „Kao rezerve likvidnosti služe različiti dijelovi aktive, te ih po stupnju likvidnosti dijelimo na primarne i sekundarne rezerve“.⁴³

Primarnim rezervama smatraju se: gotovina u blagajnama, sredstva položena kod središnje banke, potraživanja od ostalih banaka te gotovinska sredstva (uključujući čekove). Sekundarnim rezervama smatra se još i ona najlikvidnija aktiva banaka koja

³⁹A. Jurman, op. cit., str. 16.-33.

⁴⁰loc. cit.

⁴¹I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 57.

⁴²ibidem, str. 301.

⁴³loc. cit.

nije obuhvaćena primarnim rezervama, npr. "mjenice i druge vrijednosne papire s rokom dospijeaća do jedne godine ako su tržišne kvalitete".⁴⁴ Pored primarnih i sekundarnih rezervi, u suvremenom kreditnom sustavu mogu se pronaći i posebne obavezne rezerve koje, zbog potreba regulacije kreditne aktivnosti, središnja banka propisuje. Takve su obavezne rezerve brzo postale glavnom polugom pri kvantitativnoj regulaciji. Njima je moguće definirati obveznu stopu na pojedine vrste depozita. U pravilu se radi o ročnosti depozita na način da središnja banka obveže poslovne banke na polaganje depozita na račun kod središnje banke čime se ograničava kreditna sposobnost poslovnih banaka, a samim time i kreditna ekspanzija. Dakle, kada se procjeni da dolazi do pretjeranog izdavanja kredita, središnja banka posegne za ovim oblikom regulacije.⁴⁵

Iz navedenog proizlazi kako kreditni potencijal poslovnih banaka čini ukupni financijski potencijal (pasiva) umanjen za rezerve likvidnosti.

2.2.2 Multiplikacija depozita i kredita

Kao što je već prilikom samog definiranja poslovnih banaka navedeno, njihova glavna uloga u gospodarskim tokovima predstavlja prikupljanje novca u obliku depozita koji, iako pojedinačno čine male iznose njihovim akumuliranjem mogu kreirati respektabilan financijski potencijal, služe kao temelj za izdavanje poslovnih kredita kojima se financiraju gospodarske aktivnosti i podiže potrošačka moć pojedinaca. Glavnu ulogu u stvaranju kreditnog potencijala banke ima multiplikacija kredita.

Sam pojam multiplikacije moguće je opisati kao proces u kojem banke koriste dio gotovinskog salda položenog u obliku depozita, a koji nije dio zakonske rezerve, za odobravanje kredita nekom zajmotražitelju.⁴⁶ Dakle, ukupan iznos koji su građani i poslovni subjekti položili na račun banke predstavlja ukupni depozit koji banka kroz izdavanje kredita povećava. Točnije, „multiplikacijom kredita i depozita banka kreira dodatne depozite i time stvara izvore sredstava za nove kredite. Poznavanje osnovnih

⁴⁴loc. cit.

⁴⁵loc. cit.

⁴⁶I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 56.

obilježja multiplikacije kao i čimbenika koji taj proces pospješuju podloga je banci za utvrđivanje i provođenje odgovarajuće poslovne politike usmjerene jačanju ukupnih izvora i profitabilnosti poslovanja^{.47}

Multiplikacija kredita može biti u obliku makromultiplikacije ili mikromultiplikacije. Najjednostavnije opisano, makromultiplikacija predstavlja umnožavanje depozita na razini čitavog bankarskog sistema, dok mikromultiplikacija predstavlja umnožavanje depozita za potrebe izdavanje kredita na razini pojedine banke.⁴⁸

Multiplikacija na razini jedne banke, odnosno mikromultiplikacija je moguća jer se temelji na depozitima koji predstavljaju relativno stabilan izvor sredstava banaka. Samim time, banke mogu očekivati da će se depoziti konstantno obnavljati te da će na račun banke relativno konstantno pristizati određeni iznosi. Tu je i činjenica kako se danas većina plaćanja provodi bezgotovinski, korištenjem depozitnog novca, što bankama omogućuje izdavanje znatno više kredita na račun zaprimljenih iznosa u obliku depozita.⁴⁹ Posebice ukoliko se usporedi s količinama koje su bile raspoložive prije pojave bezgotovinskog plaćanja, odnosno bezgotovinskog plaćanja u obimu koji je danas prisutan.

A ono što nastaje kao posljedica odobravanja kredita po osnovi depozita koje banka posjeduje su dodatne količine novca u opticaju. „Mogućnosti multiplikacije depozita i kredita biti će različite ovisno o visini stope zadržavanja sredstava u banci. Što je postotak zadržanih sredstava odobrenog kredita veći, banka će kreditnom multiplikacijom stvoriti više novca“.⁵⁰

Da bi se izračunao mikromultiplikator, potrebni su sljedeći parametri: parametar h – stopa zadržavanja sredstava u banci te z – stopa obnavljanja sredstava. Parametar h prilikom izdavanja kredita može ostati nepromijenjen ili smanjen, a ovisi o tome je li zajmoprimac klijent banke kod koje se zadužuje ili nije. Odnosno, ukoliko je zajmoprimac klijent banke, banka će kredit isplatiti na račun unutar svojeg sustava čime razina depozita banke ostaje ista. Ukoliko se kredit isplaćuje na račun zajmoprimca u drugoj banci, tada dolazi do smanjenja depozitnih sredstava banke,

⁴⁷A. Jurman, op. cit., str. 16.-33.

⁴⁸I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 62.

⁴⁹I. Lovrinović, M. Ivanov, op. cit., str. 107.

⁵⁰ibidem, str. 108.-109.

odnosno h opada. Stopa z predstavlja umnožak (h) i postotni udio obnovljenih izvora sredstava koje banka može koristiti za daljnje odobravanje kredita. Uz navedeno, proizlazi kako se mikrokreditni multiplikator može izračunati pomoću sljedeće formule⁵¹:

$$k_t = \frac{1 - (1 - q - r)^{tv} * h^{tv}}{1 - (1 - q - r) * h} = \frac{1 - z^{tv}}{1 - z}$$

Pri čemu je:

q – stopa obvezne rezerve

r – stopa rezerve likvidnosti koja se obračunava na depozite po viđenju

t – broj vremenskih jedinica promatranja

z – stopa obnavljanja sredstava u banci.⁵²

Makromultiplikacija depozita i kredita odvija se na razini cijelog bankovnog sustava. Proces makromultiplikacije u biti je vrlo sličan procesu multiplikacije kredita koju provodi jedna banka.

Instrument na kojem se temelji analiza makromultiplikacije depozita i kredita poslovnih banaka jest njihova konsolidirana bilanca. Na razini bankovnog sustava definira se makro kreditni potencijal koji je jednak maksimalnom iznosu kredita koje čitav bankarski sustav može izdati nakon što je zadržana adekvatna razina rezervi te nakon što su zadovoljeni svi propisi kojima se uređuju monetarne politike i politike kontrole banaka. Formula za izračun makro kreditnog potencijala jednaka je jednadžbi⁵³:

$$LP_t = L_0 + k_{t+1} + E_0$$

Pri čemu je:

LP_t - dinamički kreditni potencijal banke na kraju razdoblja t

L_0 - odobreni krediti u razdoblju $t=0$

k_{t+1} - kreditni multiplikator u razdoblju (fazi) $t+1$

E_0 - višak likvidnosti (višak rezervi) u početnom razdoblju.

⁵¹ibidem, str. 109.-110.

⁵²ibidem, str. 110.

⁵³ibidem, str. 112.-113.

Pri čemu se iznos odobrenih kredita i iznos viška likvidnosti sada odnose na konsolidirane vrijednosti koje bilježi bankovni sustav u cjelini, a ne svaka pojedinačna banka zasebno.⁵⁴

2.2.3 Emisija depozitnog novca

Iako je u radu više puta spominjan pojam depozita i depozitnog novca, on do sada još nije definiran.

Depozitni novac predstavlja novac koji se „nalazi na žiro i tekućim računima kod banaka i koji služi za plaćanje, a u suprotnom obavlja funkciju štednje“.⁵⁵

Način na koji je depozitni novac poprimio ulogu sredstva plaćanja može se poistovjetiti s povijesnim razvojem kovanica i novčanica. Jednostavno je kroz sustavnu evoluciju društva došlo do uvjeta u kojima je određen oblik, u ovom slučaju depozit, stekao povjerenje ljudi čime su ga počeli koristiti kao sredstvom plaćanja. Nakon što je utvrđeno kako određeni oblik ima dovoljnu razinu povjerenja, postavljeni su zakonodavni okviri kojima je taj oblik pravno izjednačen s ostalim monetarnim oblicima.⁵⁶

U pogledu depozitnog novca, njegov pojavni oblik proizlazi iz suvremenih uvjeta koji se temelje na informacijsko-komunikacijskim tehnologijama te u kojima digitalizacija poprima dominirajuću ulogu naspram materijalizacije. Isto se odražava i na novac, pa on postaje sve više digitalnog pojavnog oblika, a sve manje materijalnog u obliku kovanica i novčanica.⁵⁷

Drugim riječima „depozitni novac je razvijeni oblik novca koji je plod višestoljetne evolucije središnje banke kao emisijske institucije koja je omogućila logičan slijed depozitnog novca preko bezgotovinskog plaćanja temeljem depozita kod poslovnih banaka“.⁵⁸

⁵⁴ibidem, str. 113.

⁵⁵I. Lovrinović, M. Ivanov, op. cit., str. 59.

⁵⁶L. Božina, op. cit., str. 87.

⁵⁷I. Lovrinović, M. Ivanov, op. cit., str. 59.

⁵⁸L. Božina, op. cit., str. 87.

No, iako on nije fizički oblik već zapis u poslovnim knjigama banaka ili računalnim sustavima, njegova je količina također ograničena. Štoviše, potrebno je uložiti znatne napore kako se njegova količina ne bi nekontrolirano povećavala. Kako bi se to definiralo, potrebno je odrediti količinu depozitnog novca u optjecaju, odnosno emisiju depozitnog novca.

S obzirom na to da, kako je već prilikom definiranja kreditnog multiplikatora prikazano, depozitni novac kreiraju ostale monetarne institucije koje nisu središnja banka, emisija depozitnog novca nije izravno pod kontrolom središnje banke stoga se središnja banka koristi određenim instrumentima kako bi regulirala emisiju depozitnog novca.

„Općenito se može kazati da je $M_1 = G + D$ pri čemu se pod „D“ uključuju depoziti po viđenju na transakcijskim računima, a „G“ je gotov novac u optjecaju“⁵⁹, a M_1 označava novčanu masu u užem smislu prema kojoj se ukupna količina novca „sastoji samo od onih financijskih oblika koji su u nekoj zemlji prihvaćeni kao sredstvo prometa i plaćanja“.⁶⁰

Emisija depozitnog novca je, dakle, ona količina novca kojeg plasiraju poslovne banke. Međutim, ta količina proizlazi iz ukupnih depozita koje su banke prikupile u svojoj pasivi kroz pologe građana i poslovnih subjekata, a kao instrument kontrole količine izdanog depozitnog novca prilikom multiplikacije u kredite središnja banka kontrolira sustavom obvezne rezerve koju je propisala za poslovne banke i koju su poslovne banke dužne uplatiti na račun u središnjoj banci.

⁵⁹I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 81.

⁶⁰ibidem, str. 78.

3 LIKVIDNOST GOSPODARSTVA I BRZINA OPTJECAJA NOVCA

Već iz definiranja kreditnog multiplikatora i razmatranja emisije depozitnog novca vidljivo je kako na likvidnost gospodarstva utječu mnogi čimbenici među kojima glavnu ulogu imaju BDP i aktivnosti poslovnih banaka, odnosno količine kredita koje plasiraju temeljem prikupljenih depozita. Međutim to nisu jedini elementi koji utječu na likvidnost gospodarstva. Stoga su u ovoj cjelini detaljnije razmotreni elementi monetarne ekonomije koji predstavljaju načine iskazivanja likvidnosti i brzinu optjecaja novca ili na njih utječu.

3.1 Količina novca u optjecaju i gospodarska aktivnost

Novčani optjecaj ili količina novca u optjecaju „podrazumijeva cjelokupnu masu različitih formi *prometnih i platežnih sredstava*, tj. sva ona sredstva koja imaju sposobnost da se prenose bez odgode i gubitaka i koja svatko prima za reguliranje obveza“.⁶¹

Prilikom analize količine novca u optjecaju potrebno je uzeti u obzir kako u okviru gotovinskog prometa ulaze i druga platežna sredstva, tj. kako je novčani optjecaj širi pojam od novčane mase jer obuhvaća i druga platežna sredstva, no novčana masa predstavlja najlikvidniji dio novčanog optjecaja.⁶²

Količinu novca u optjecaju tako možemo definirati kao ukupnost svih slobodno raspoloživih monetarnih oblika i novčanih surogata, a sastoji se od⁶³:

1. Novčane mase – obuhvaća gotov novac u optjecaju, sredstva na žiroračunima kod banaka i sličnim računima koji se koriste kao instrumenti plaćanja, zbirne račune (proračuna, socijalnog osiguranja i sl.), bankarske instrumente plaćanja (bankarski čekovi), sredstva u platnom prometu
2. Depozitnog novca

⁶¹ibidem, str. 88.

⁶²I. Lovrinović, M. Ivanov, op. cit., str. 153.

⁶³I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 87.-93.

3. Bezgotovinskog platnog prometa.

3.2 Definiranje likvidnosti

Likvidnost se može opisati kao najširi agregat na razini pojedinog gospodarstva koji se u nekim zemljama prati i iskazuje kao jedan od indikatora monetarne politike. Razlog tomu jest što likvidnost obuhvaća sve uže definirane monetarne agregate, odnosno najširi krug financijskih instrumenata različitog stupnja likvidnosti. Likvidnost se kao pojam može definirati na puno načina, ali se svi svode na to da je likvidnost sposobnost izvršavanja obveza plaćanja.⁶⁴

Likvidnost se kao pojam može promatrati s više aspekata⁶⁵:

- a) međunarodna (eksterna) likvidnost koja označava sposobnost zemlje da u roku izvršava svoje obveze plaćanja prema inozemstvu
- b) kao domaća (interna) likvidnost koja označava sposobnost domaćih subjekata da međusobno izvršavaju svoje obveze plaćanja.

Nadalje, može se promatrati i kao likvidnost pojedinog ekonomskog subjekta poput poduzeća, kada se izražava kao „razlika dospelosti financijske aktive i pasive“.⁶⁶ Tada se govori o mikroaspektu likvidnosti. Kada se pak razmatra kao likvidnost ukupnog gospodarstva ili pojedinog financijskog instrumenta, tada je riječ o makroaspektu likvidnosti. Pritom se ona razmatra kao sposobnost transformacije nemonetarne imovine u novac. Kada se likvidnost razmatra kroz makroaspekt, važno je naglasiti kako to nije zbroj likvidnih ekonomskih subjekata, već „zbroj novčane mase M1 i drugih likvidnih financijskih oblika.“⁶⁷

3.3 Pokazatelji likvidnosti gospodarstva

Likvidnost gospodarstva u cijelosti predstavlja „sposobnost različitih subjekata proizvodnje, raspodjele, razmjene i potrošnje da udovoljavaju svojim obavezama

⁶⁴ibidem, str. 135.

⁶⁵loc. cit.

⁶⁶loc. cit.

⁶⁷loc. cit.

plaćanja“.⁶⁸ Ti subjekti mogu biti privatna ili javna poduzeća, razne ustanove, fondovi, tijela lokalne ili državne samouprave ili kućanstva.⁶⁹ Mogućnost da ovi subjekti podmire svoje obveze ovisi o raznim faktorima, a prije svega o količini novca kojom raspolažu i „likvidnom kupovnom snagom koju bez odgode i gubitka mogu iskoristiti za podmirenje obveza“.⁷⁰ Nadalje, tu značajnu ulogu igra i suma novčanih transakcija koja se postavlja pred ove subjekte kao obveza, odnosno koje u određenom vremenskom periodu moraju podmiriti.

Kod razmatranja pokazatelja likvidnosti gospodarstva, važno je naglasiti kako su to tek relativne monetarne veličine koje, iako su kvantitativne prirode, same po sebi nemaju poseban značaj. Da bi se iskoristile kao statistički pokazatelji koji ukazuju na stanje gospodarstva i sposobnost subjekata tog gospodarstva da sudjeluju u tokovima plaćanja bez zastoja, potrebno ih je usporediti s realnim gospodarskim kretanjima i odnosima.⁷¹

Kako sami faktori kretanja novčane mase često ne ukazuju na razlog tome, prilikom analize gospodarske likvidnosti, takva je kretanja u gospodarstvu potrebno staviti u omjer s ostalim pokazateljima.⁷²

Primjerice, da bi se utvrdila stvarna likvidnost na osnovu realnih kretanja novčane mase u gospodarstvu, potrebno je poslužiti se omjerom kojeg je postavio još Marx prilikom definiranja kvantitativne teorije novca. Navedena jednadžba glasi kako je prikazano u nastavku⁷³:

*Suma robnih cijena/broj optjecaja istoimenih komada novca = masa novca koji
funkcionira kao prometno sredstvo*

Ako navedenu jednadžbu prikažemo analognim simbolima, ona glasi $R \cdot C / V = M_1$, iz čega proizlazi kako je $MV = RC$.

Odnosno, proizlazi kako je likvidnost gospodarstva „ukupna količina novca koja u određenom vremenskom razdoblju funkcionira kao prometno sredstvo, koje je s jedne

⁶⁸I. Perišin, A. Šokman, I. Lovrinović, op. cit., str. 136.

⁶⁹loc. cit.

⁷⁰loc. cit.

⁷¹loc. cit.

⁷²ibidem, str. 137.

⁷³ibidem, str. 137.

strane određeno zbrojem cijena prometnih roba i sporijem ili bržim tokom njihovih suprotnih prometnih procesa koje mora proći neka imovina u kružnom toku reprodukcije da bi se pretvorila u novac, od kojeg zavisi koliki će se dio sume cijene moći ostvariti istim komadima novca“.⁷⁴

3.4 Brzina optjecaja novca (transakcijska i dohodovna)

Brzina novca u optjecaju prikazuje „stopu prema kojoj se masa novca godišnje obrće“.⁷⁵ Transakcijska jednadžba brzine optjecaja novca proizlazi iz klasične kvantitativne teorije novca.⁷⁶ „Kako bismo izračunali brzinu optjecaja novca, potrebno je podijeliti nominalnu vrijednost proizvodnje (nominalni BDP) s količinom novca. Neka je P razina cijena (deflator BDP-a), Y količina domaćeg proizvoda (realni BDP) i M količina novca. Brzina optjecaja novca jednaka je⁷⁷:

$$V = (P \times Y) / M$$

S obzirom na to da se u ovoj jednadžbi povezuju količina novca (M), što je kvantitativna varijabla i nominalna vrijednost domaćeg proizvoda ($P \times Y$), ona se još naziva i kvantitativnom jednadžbom i pokazuje da porast količine novca ima izravan utjecaj na jednu od tri preostale varijable.⁷⁸

Dohodovna varijanta teorije novca, osim što već postoji motiv držanja novca kao transakcijskog sredstva, također dodatno kao motiv ima i potražnju za novcem zbog predostrožnosti.

U A. Marshallovoj teoriji, potražnja za novcem jednaka je dijelu nominalnog dohotka koji ljudi žele držati u obliku novca.

To je matematički izraženo kroz sljedeću jednadžbu:

$$M^d = k * P * y$$

⁷⁴ibidem, str. 138.

⁷⁵Đ. Benić, *Makroekonomija*, Zagreb, Školska knjiga, 2016., str. 146.

⁷⁶I. Lovrinović, M. Ivanov, op. cit., str. 284.

⁷⁷N. G. Mankiw, *Osnove ekonomije, treće izdanje* Zagreb, Mate, 2006., str. 652.

⁷⁸ibidem, str. 653.

Pri čemu je:

M^d - tražena količina novca

k - koeficijent ($0 < k < 1$) određen postojećim sustavom plaćanja, usklađenošću prihoda i rashoda ekonomskih subjekata

P - umnožak razina cijena

y - dohodak izraženu stalnim cijenama.

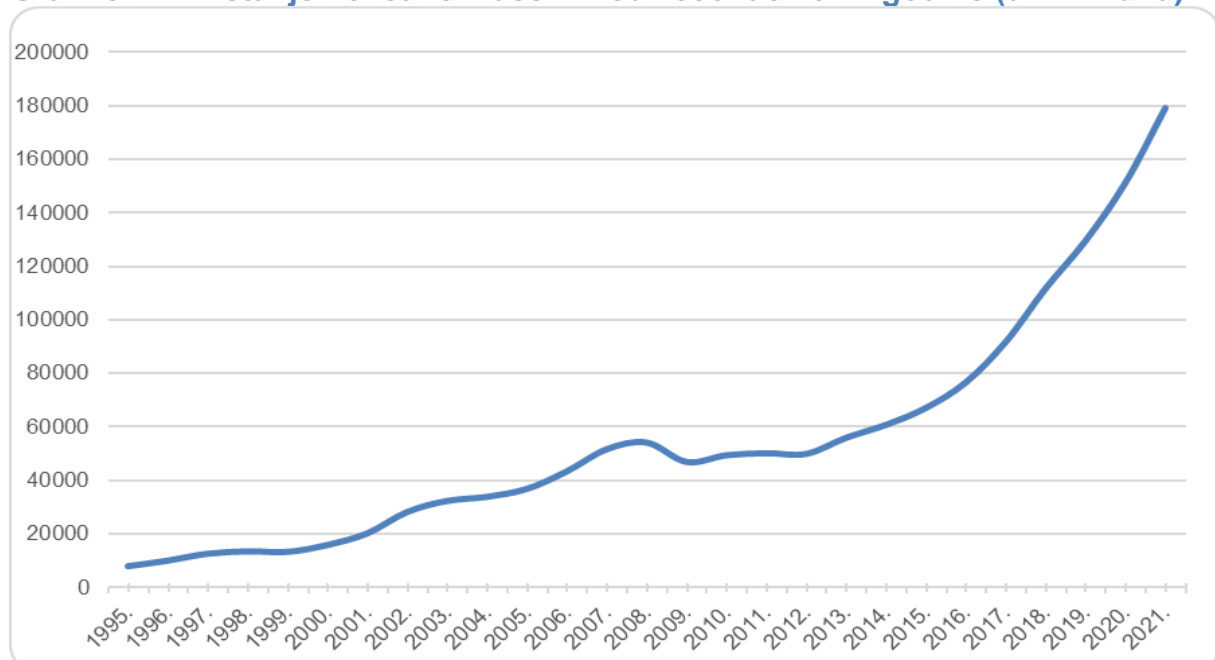
4 OPSKRBLJENOST I BRZINA OPTJECAJA NOVCA HRVATSKOG GOSPODARSTVA

Nakon razmatranja teorije u prethodnim cjelinama rada, u ovom će poglavlju biti prikazana analiza opskrbljenosti novcem hrvatskog gospodarstva. Točnije, analizirati će se novčana masa M1, njezina sektorska raspodjela. U konačnici izračunat je pokazatelj opskrbljenosti novcem i dohodovna brzina optjecaja novca hrvatskog gospodarstva.

4.1 Novčana masa M1 i bruto domaći proizvod Republike Hrvatske

U nastavku slijedi analiza novčane mase M1. Prema definiciji HNB-a, to je sav „gotov novac izvan kreditnih institucija i depozitni novac kod kreditnih institucija uvećan za depozitni novac središnje države kod kreditnih institucija“.⁷⁹ Novčana masa M1 u hrvatskom gospodarstvu analizirana je u vremenskom razdoblju od ožujka 1995. godine do prosinca 2021. godine, što je i prikazano na Grafikonu 1.

Grafikon 1: Kretanje novčane mase M1 od 1995. do 2021. godine (u mil. kuna)



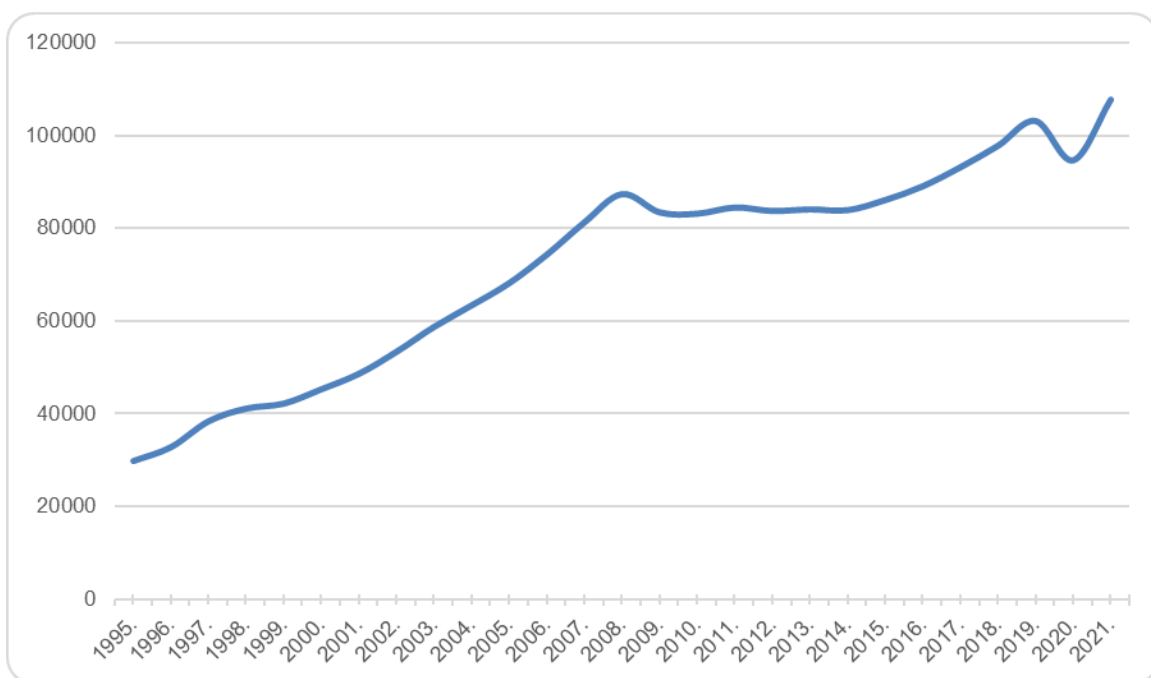
Izvor: Hrvatska narodna banka, Monetarni i kreditni agregati, 2021., dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (pristupljeno 20.06.2021.).

⁷⁹Hrvatska narodna banka, Monetarni i kreditni agregati, 2021., dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (pristupljeno 20.06.2021.)

Novčana masa M1 se još naziva i količina novca u optjecaju u užem smislu. Iz kretanja novčane mase M1 u hrvatskom gospodarstvu moguće je vidjeti njezin rast, sve do 2008. godine, kada je vidljiva stagnacija i pad u vremenu prelijevanja globalne krize na hrvatsko gospodarstvo. Od 2013. godine ponovno raste te je nakraju promatranog razdoblja dosegla čak 27 puta veći iznos od početnog.

Grafikon 2. koji slijedi u nastavku prikazuje kretanja hrvatskog bruto domaćeg proizvoda u razdoblju od 1995. godine do 2021. godine.

Grafikon 2: Kretanje BDP-a Republike Hrvatske od 1995. do 2021. godine (u milijunima kuna)



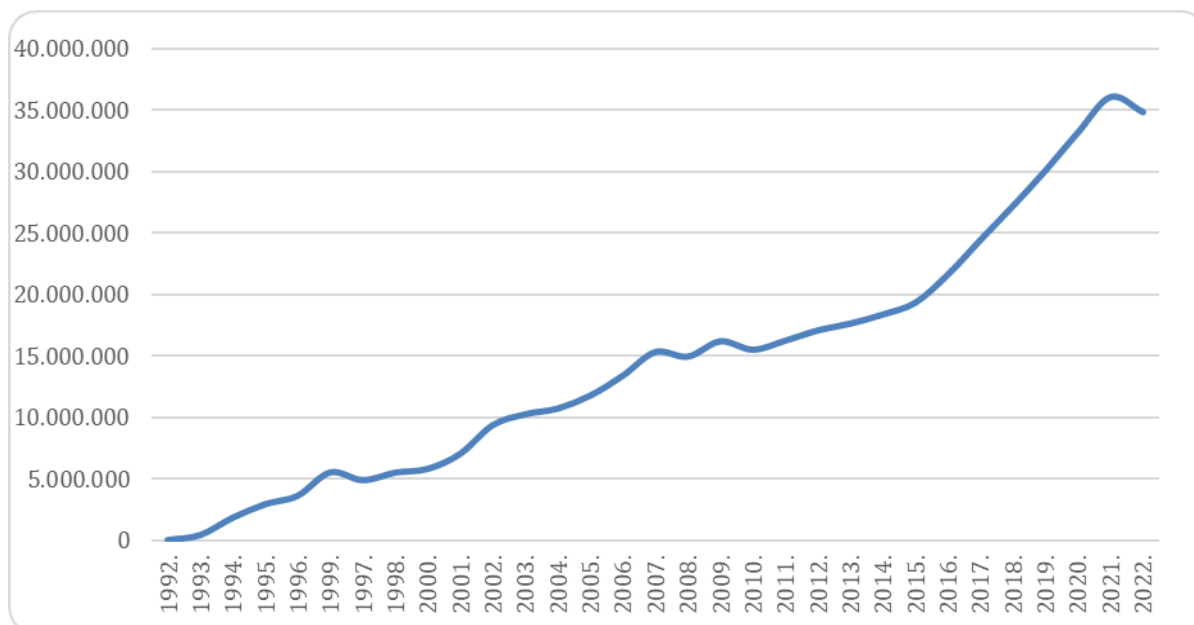
Izvor: Državni zavod za statistiku, Službena web stranica, 2022., dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/hr/podaci/bdp-i-nacionalni-racuni/> (pristupljeno 20.06.2022.)

Iz grafikona moguće je uočiti kako BDP uglavnom bilježi kontinuirani rast osim u razdoblju od 2008. do 2015. godine kada stagnira poradi prelijevanja svjetske gospodarske krize na hrvatsko gospodarstvo, također oscilaciju u kretanju BDP-a moguće je primijetiti i tijekom 2020. godine što je posljedica utjecaja korona krize na hrvatsko gospodarstvo.

4.2 Analiza kretanja novčane mase M1 i njezinih komponenti

U nastavku je dan analitički prikaz kretanja komponenti novčane mase M1 te je prikazano i njihovo kretanje u razdoblju od 1993. do kraja 2021. godine. U nastavku najprije slijedi prikaz kretanja gotovog novca izvan kreditnih institucija.

Grafikon 3: Kretanje gotovog novca izvan kreditnih institucija (u milijunima kuna)

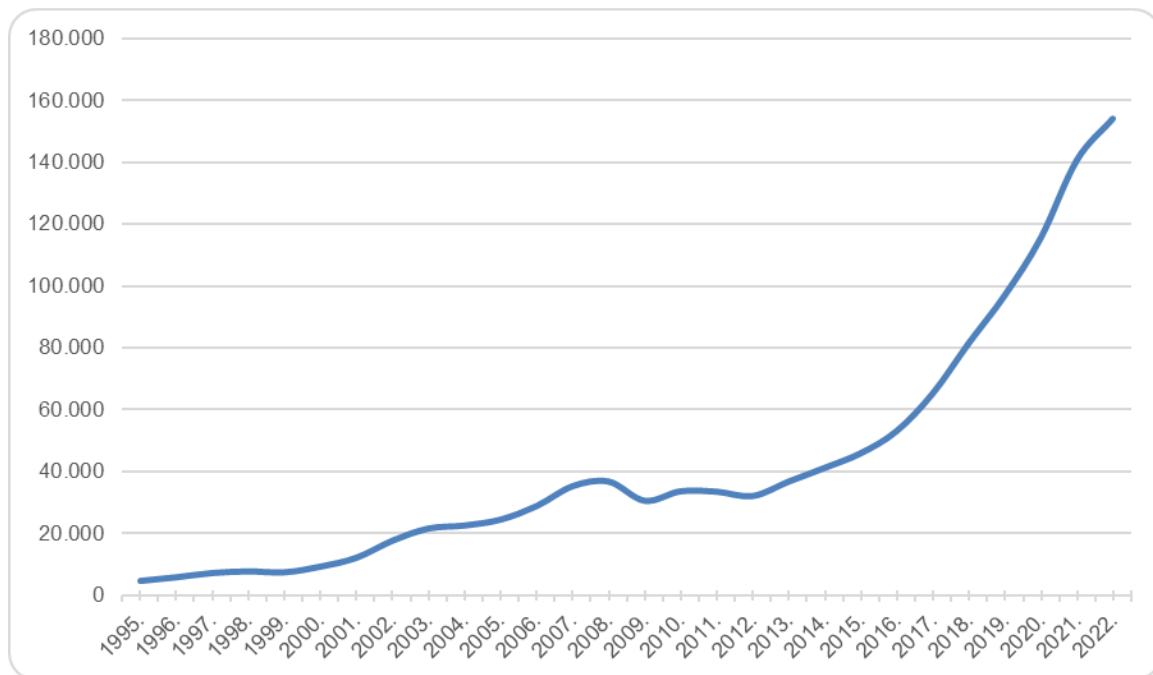


Izvor: Hrvatska narodna banka, Bilanca HNB-a, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/druge-monetarne-financijske-institucije/konsolidirana-bilanca-dmfi> (pristupljeno 16.06.2022.)

Uvidom u grafikon moguće je vidjeti kako se kretanje gotovog novca izvan kreditnih institucija u hrvatskom gospodarstvu konstantno povećava, uz blaže padove tijekom 1999., 2009. i 2022. godine. Razlozi navedenih padova su gospodarske krize i pandemija COVID-19.

Na Grafikonu 4 prikazano je kretanje druge komponente novčane mase M1 – depozitnog novca, u razdoblju od 1993. do 2022. godine.

Grafikon 4: Depozitni novac (u milijunima kuna)



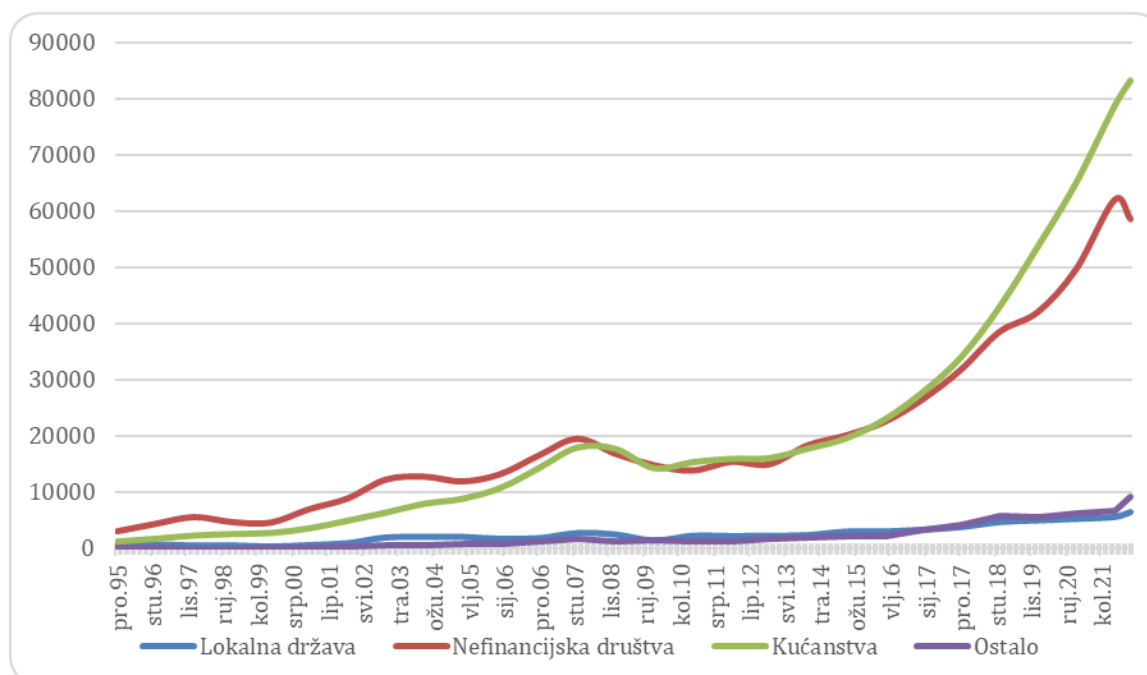
Izvor: Hrvatska narodna banka, Bilanca HNB-a, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/druge-monetarne-financijske-institucije/konsolidirana-bilanca-dmfi> (pristupljeno 05.07.2022.)

U razdoblju od 1995. godine pa sve do 2008. godine depozitni novac ima trend rasta. Nakon toga dolazi do manjeg pada zbog prelijevanja globalne krize na hrvatsko gospodarstvo. Nakon nekoliko godina stagnacije, od 2013. godine depozitni novac ponovno ostvaruje snažan rast zbog povećanja novca na žiro i tekućim računima građana i poduzeća.

4.3 Analiza sektorskog rasporeda depozitnog novca

U nastavku je prikazan sektorski raspored depozitnog novca u hrvatskom gospodarstvu. Prilikom analize obuhvaćen je isključivo depozitni novac s obzirom na to da sektorska kretanja gotovog novca nije moguće utvrditi.

Grafikon 5: Prikaz analize sektorskog rasporeda depozitnog novca (u milijunima kuna)



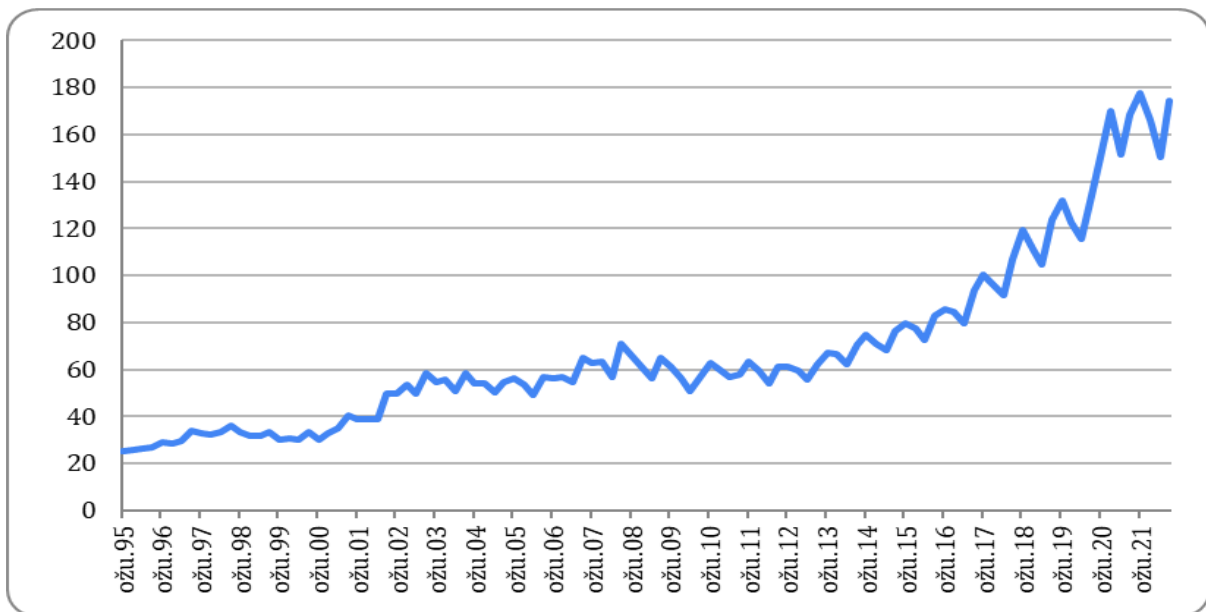
Izvor: Hrvatska narodna banka, konsolidirana bilanca DMFI-ja, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/druge-monetarne-financijske-institucije/konsolidirana-bilanca-dmfi> (pristupljeno 16.06.2022.)

Usporednom analizom četiri sektora: opće države, nefinancijskih društava, kućanstava i ostalih (koji objedinjuju ostale bankarske institucije, nebankarske financijske institucije, nebankarske financijske institucije, investicijske fondove osim novčanih fondova, druge financijske posrednike, osiguravajuća društva i mirovinski fond te manje sektore poput čekova banaka i obračun čekova banaka) vidljivo je kako je najveći dio depozitnog novca bio neravnomjerno raspoređen između promatranih sektora pri čemu su najveće iznose depozitnog novca imali sektor kućanstava i nefinancijska društva, odnosno poduzeća. Dakle, najmanja količina depozitnog novca u promatranom razdoblju bila je alocirana u sektoru lokalne države i ostalih sektora. Za sektor kućanstava i nefinancijskih društava možemo vidjeti da su iznosi depozitnog novca u promatranom razdoblju bili gotovo jednaki. Isto vrijedi za sektor lokalne države i ostale sektore.

4.4 Izračun opskrbljenosti novcem hrvatskog gospodarstva

U nastavku je izračunata, prikazana i analizirana opskrbljenost novcem hrvatskog gospodarstva. Prilikom izračuna opskrbljenosti u omjer su stavljene sljedeće varijable: novčana masa M1 i nominalni BDP. Opskrbljenost hrvatskog gospodarstva novcem na godišnjoj razini u razdoblju od 1995. do 2021. godine prikazan je na Grafikonu 6 koji slijedi u nastavku.

Grafikon 6: Opskrbljenosti novca hrvatskog gospodarstva od 1995. do 2021. (u milijunima kuna)



Izvor: Hrvatska narodna banka, Bilten HNB-a, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten> (pristupljeno 15.07.2022.)

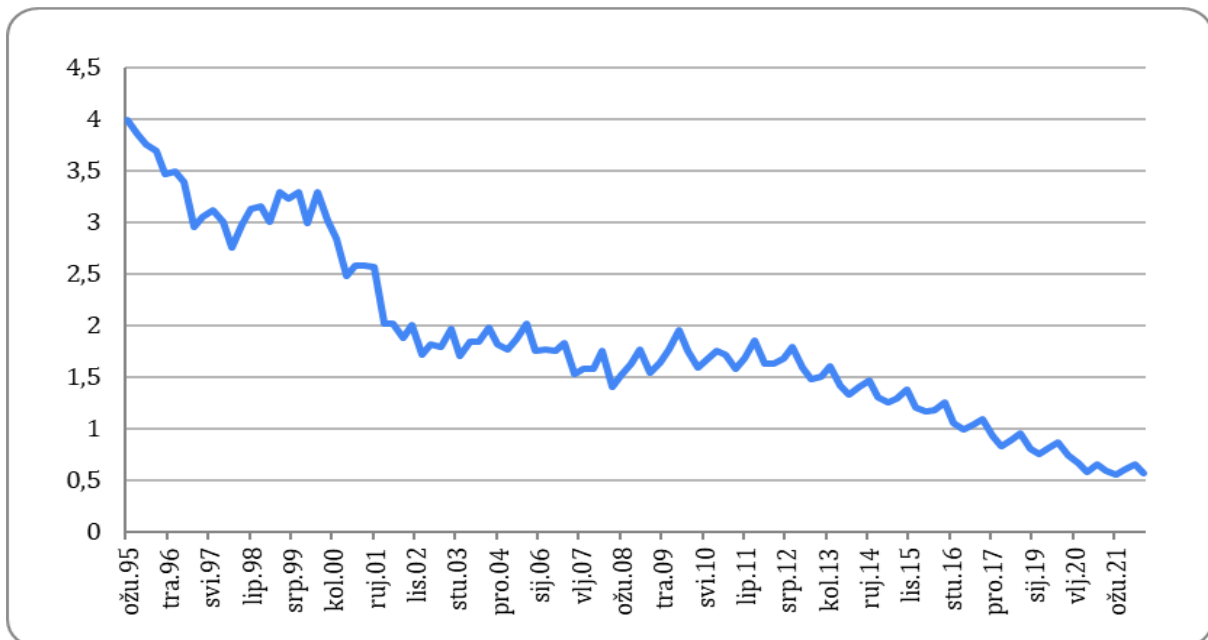
Iz grafičkog prikaza moguće je uvidjeti kako je opskrbljenost novcem generalno bilježila značajan porast. Uz sitnije oscilacije koje se uglavnom odvijaju unutar kalendarske godine, opskrbljenost je tijekom svih godina ostvarivala stabilan trend rasta. Krivulju opskrbljenosti novca, cijelim promatranim periodom prati uzlazni trend iz razloga što novčana masa M1 raste brže od BDP-a. Možemo zaključiti da depozitnog novca u hrvatskom gospodarstvu svake godine ima sve više, ali se taj novac ne ulaže i troši već uglavnom stoji pohranjen na bankarskim računima.

4.5 Izračun dohodovne brzine optjecaja novca hrvatskog gospodarstva

Prema dohodovnoj brzini optjecaja novca gospodarstva moguće je utvrditi kojom brzinom novac optječe u gospodarstvu. Za izračun dohodovne brzine optjecaja novca u omjer su stavljeni nominalni BDP i novčana masa M1 te novčana masa M4. Kretanja brzine optjecaja novca u razdoblju od 1995. godine do kraja 2021. godine prikazana su u sljedećim grafikonima.

Najprije slijedi prikaz brzine optjecaja novca V1, koja je prikazana u sljedećem grafikonu.

Grafikon 7: Brzina optjecaja novca V1 u razdoblju od 1995. do 2021. godine



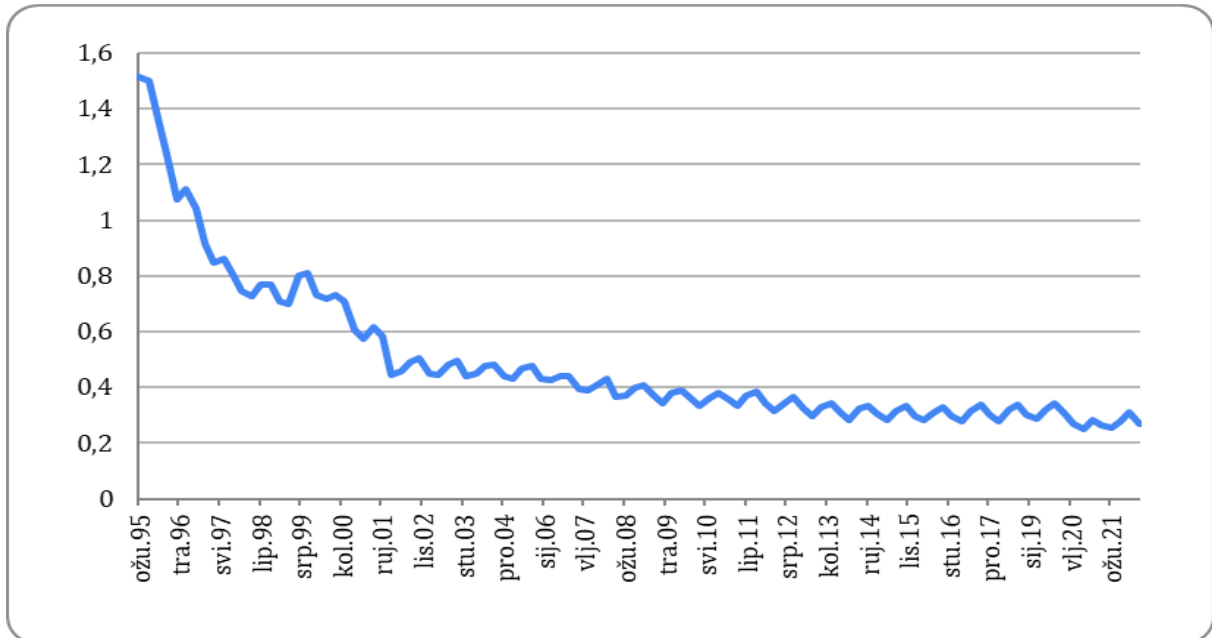
Izvor: Hrvatska narodna banka, Bilten HNB-a, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten> (pristupljeno 15.07.2022.)

Iz grafikona je moguće uočiti kako brzina optjecaja novca V1 uglavnom bilježi kontinuirani pad osim u razdoblju od 1997. do 2000. godine kada dolazi do stagnacije. Nakon toga vidljiv je daljnji pad brzine optjecaja novca sve do kraja promatranog razdoblja. Uzmemo li u obzir transakcijsku jednadžbu optjecaja novca (odnosno $M \times V = P \times T$), ovakvo kretanje nam ukazuje da se porast količine optjecaja novca zapravo eliminira padom brzine njegova optjecaja te stoga desna strana jednadžbe ostaje nepromijenjena. Drugim riječima, u ovakvim situacijama porast količine

optjecaja novca ne mora nužno utjecati na porast cijena u gospodarstvu, odnosno na inflaciju.

U nastavku slijedi prikaz brzine optjecaja novca V4 u razdoblju od 1995. do 2021.

Grafikon 8: Brzina optjecaja novca V4 u razdoblju od 1995. do 2021. godine



Izvor: Hrvatska narodna banka, Bilten-HNB, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten> (pristupljeno 15.07.2022.)

Također, brzina optjecaja novca V4 u promatranom razdoblju bilježi pad. Iz grafikona je vidljiv značajniji pad od početka promatranog sve do 2001. godine. Nakon toga, brzina optjecaja novca V4 nastavlja s padom, ali s manjim intenzitetom. Zaključci su slični kao i kod prethodnog grafikona.

5 ZAKLJUČAK

Monetarni sustav kompleksan je i složen sustav sačinjen od brojnih propisa, institucija i instrumenata čijim se usklađenim djelovanjem nastoje postići brojni makroekonomski ciljevi usmjereni ka održavanju novčane ravnoteže i ravnoteže svih ostalih makroekonomskih varijabli potrebnih za neometano i uspješno usmjeravanje gospodarstva.

Ključna uloga u provedbi ciljeva pomoću elemenata monetarnih sustava položena je na monetarnu politiku, a u provedbi monetarne politike Republike Hrvatske sve ovlasti i odgovornosti Ustavom su dodijeljene HNB koja posjeduje status središnje banke. U domeni poslova središnje banke brojne su aktivnosti kojima se izravno ili neizravno utječe na stanje gospodarstva, a jedna od aktivnosti je i kontrola poslovnih banaka sustavom obveznih rezervi. Na taj se način ostvaruje mogućnost za izravnim utjecanjem na količinu novca u opticaju što se pomoću multiplikatora odražava na cijenu dostupnog novca, odnosno kamate, a što se putem transmisivskih mehanizama preljeva na sve sudionike gospodarstva jedne zemlje.

Uspješnost monetarne politike i primjene monetarnih instrumenata odražava se na gospodarstvo, a na koji način se točno odražava moguće je ustanoviti kroz određene pokazatelje poput likvidnosti gospodarstva, opskrbljenosti novcem i brzini optjecaja novca. Likvidnost, ukoliko se gleda na makrorazini, predstavlja sposobnost pretvorbe nematerijalne imovine u novac. Pritom ona ne predstavlja zbroj likvidno sposobnih subjekata već zbroj novčane mase M1 i drugih likvidnih financijskih oblika. Likvidnost predstavlja, odnosno točnije, likvidnost gospodarstva pokazuje kako je u opticaju dovoljna količina novca te kako ona optječe dovoljno brzo.

Pravilno upravljanje monetarnom politikom, osim što se odražava na gospodarstvo kroz kamate, a time i na likvidnost gospodarskih subjekata, dugoročno omogućuje postizanje svih značajnih makroekonomskih ciljeva. To je održavanje stabilnosti valute, održavanje pune zaposlenosti i postizanje gospodarskog rasta.

Ovako posložen monetarni sustav moguće je opisati kao slijed povezanih radnji kojima se nastoji utjecati na gospodarske subjekte kako bi svojim djelovanjem usmjerili ekonomska kretanja ka željenim makroekonomskim ciljevima. Navedeno se postiže kroz poticanje ili destimuliranje investiranja utjecajem na cijenu vrijednosnica što je

HNB-u omogućeno sustavom obvezne rezerve. Prilikom potreba za dodatnim investicijama, obveznom rezervom HNB može potaknuti poslovne banke na odobravanje većeg ili manjeg broja kredita s višom ili nižom kamatnom stopom. Promjenama količina novca koje optječe gospodarstvom promijeniti će se i razina investicija, a putem transmisijskih mehanizama željeni ciljevi monetarne politike odraziti će se na sve sudionike gospodarstva.

Svi navedeni elementi monetarne politike prisutni su te se aktivno provode i u hrvatskom gospodarstvu. Pod nadležnošću već spomenute središnje banke, ključni akteri monetarne politike – poslovne banke, redovno provode brojne analize temeljem kojih koriste raspoložive resurse i na taj način izravno utječu na gospodarska kretanja unutar hrvatskog gospodarstva. Pod raspoložive resurse misli se na količinu novca u opticaju, a što se izravno odražava na likvidnost gospodarstva, odnosno svih dionika gospodarskog toka.

Kako bi bilo moguće steći uvide u stanje gospodarstva, HNB zajedno s ostalim nadležnim institucijama pomno prati i analizira stanje i kretanja glavnih ekonomskih varijabli i o navedenom izvještava javnost. Dostupni podaci omogućuju provedbu analize opskrbljenosti novca i brzine opticaja novca u hrvatskom gospodarstvu, a kvantitativnom analizom moguće je ustanoviti stanje hrvatskog gospodarstva što je i učinjeno u ovom radu.

Prilikom analize opskrbljenosti novca i brzine optjecaja novca u hrvatskom gospodarstvu, ustanovili smo kako se navedeni pokazatelji od početka promatranog razdoblja kreću u suprotnim smjerovima. Točnije, vidljivo je kako su brzine optjecaja novca u padu, dok je opskrbljenost gospodarstva novcem zadovoljavajuća. Razlog tome je to što je u promatranom razdoblju količina novca u hrvatskom gospodarstvu rasla brže od BDP-a, što nam ukazuje da novac zapravo stoji na bankarskim računima, a ne završava u gospodarstvu u obliku potrošnje ili investicija.

LITERATURA

Knjige

1. Benić, Đ., *Makroekonomija*, Zagreb, Školska knjiga, 2016.
2. Božina, L., *Novac i bankarstvo*, Pula, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, odjel za Ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“, 2008.
3. Lovrinović, I., Ivanov, M., *Monetarna politika*, Zagreb, RRIF plus d.o.o., 2009.
4. Lešić, Z., Gregurek, M., *Financijske institucije i tržišta*, Zaprešić, Visoka škola za upravljanje s pravom javnosti „Baltazar Adam Krčelić“, 2004.
5. Mankiw, N. G., *Osnove ekonomije*, treće izdanje Zagreb, Mate, 2006.
6. Mishkih, F. S., *Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta, osmo izdanje*, MATE, Zagreb, 2010.
7. Nikolić, N., Pečarić, M., *Osnove monetarne ekonomije*, Split, Naklada Protuđer, 2007.
8. Perišin, I., Šokman, A., Lovrinović, I., *Monetarna politika*, Rijeka, Sveučilište u Rijeci, 2001.

Članci

1. Jurman, A., Kreditna politika poslovnih banaka u funkciji učinkovite multiplikacije kredita i depozita, *Economic research – Ekonomska istraživanja*, 21(2), 16-33, 2008.
2. Žigman, A., Lovrinčević, Ž., Monetarna politika ciljane inflacije i transmisijski mehanizam – iskustva za Hrvatsku, *Ekonomski pregled*, 56(7-8), 433-457, 2005.

Internet izvori

1. Državni zavod za statistiku, BDP i nacionalni računi, 2022., dostupno na: <https://podaci.dzs.hr/hr/podaci/bdp-i-nacionalni-racuni/> (pristupljeno 20.06.2022.) Ciljevi monetarne politike, Hrvatska narodna banka, dostupno na <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi> (pristupljeno 12.08.2021.)
2. Europska središnja banka, Što je središnja banka?, 2021., dostupno na <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/what-is-a-central-bank.hr.html> (pristupljeno 10.08.2021.)
3. Hrvatska enciklopedija, Hrvatska narodna banka, Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021., dostupno na <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=26409> (pristupljeno 10.08.2021.)
4. Hrvatska narodna banka, Bilten, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/redovne-publikacije/bilten> (pristupljeno 15.07.2022.)
5. Hrvatska narodna banka, Ciljevi monetarne politike, 2021., dostupno na <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/ciljevi> (pristupljeno 12.08.2021.)
6. Hrvatska narodna banka, Konsolidirana bilanca DMFI-ja, 2022., dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/druge-monetarne-financijske-institucije/konsolidirana-bilanca-dmfi> (pristupljeno 05.07.2022.)
7. Hrvatska narodna banka, Monetarni i kreditni agregati, 2021., dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/monetarni-i-kreditni-agregati> (pristupljeno 20.06.2021.).

Ostali izvori

1. Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, NN 75/08, 54/13, 47/20

POPIS TABLICA

	Stranica
Tablica 1: Osnovni poslovi poslovnih banaka	16

POPIS GRAFIKONA

	Stranica
Grafikon 1: Kretanje novčane mase M1 od 1995. do 2021. (u milijunima kuna)	30
Grafikon 2: Kretanje BDP-a Republike Hrvatske od 1995. do 2021. (u milijunima kuna)	31
Grafikon 3: Kretanje gotovog novca izvan kreditnih institucija (u milijunima kuna)	32
Grafikon 4: Depozitni novac (u milijunima kuna)	33
Grafikon 5: Prikaz analize sektorskog sektorskog rasporeda depozitnog novca	34
Grafikon 6: Opskrbljenosti novca hrvatskog gospodarstva od 1995. do 2021. (u milijunima kuna)	35
Grafikon 7: Brzina optjecaja novca V1 od 1995. do 2021.	36
Grafikon 8: Brzina optjecaja novca V4 od 1995. do 2021.	37

SAŽETAK

Analiza opskrbljenosti i brzine optjecaja novca hrvatskog gospodarstva

Monetarne institucije imaju ključnu ulogu u provođenju monetarne politike i postizanju makroekonomskih ciljeva. Središnja monetarna institucija u većini gospodarstava pa tako i Republici Hrvatskoj dodjeljuje se središnjoj banci koja, uz brojne druge instrumente i politike, monetarnu politiku provodi kroz ovlast emitiranja kovanog i papirnog novca te kontrolu depozitnog novca sustavom obveznih rezervi. Depozitni novac pak emitiraju poslovne banke koje sustavom multiplikatora plasiraju prikupljene depozite u obliku kredita. Kako bi se monetarna politika provodila adekvatno i uspješno potrebno je pratiti brojne ekonomske pokazatelje, a u ovom radu analizirani su sljedeći pokazatelji hrvatskog gospodarstva: novčana masa M1 i nominalni BDP Republike Hrvatske, kretanje novčane mase M1 i njezinih komponenti, sektorski raspored novčane mase M1, opskrbljenost novca hrvatskog gospodarstva te dohodovne brzine optjecaja novca V1 i V2 hrvatskog gospodarstva. Dobiveni rezultati pokazuju da se u promatranom razdoblju obje brzine optjecaja novca smanjuju, dok je opskrbljenost gospodarstva novcem zadovoljavajuća i u porastu. Razlog tome je to što je u promatranom razdoblju količina novca M1 u hrvatskom gospodarstvu rasla brže od BDP-a, što nam ukazuje da novac zapravo stoji na bankarskim računima, odnosno da ne završava u gospodarstvu u obliku potrošnje ili investicija.

Ključne riječi: monetarna politika, središnja banka, opskrbljenost gospodarstva novcem, brzina optjecaja novca, Republika Hrvatska

SUMMARY

Money supply and the velocity of money in the Croatian economy

Monetary institutions play a key role in implementing monetary policy and achieving macroeconomic goals. The central monetary institution in most economies, including the Republic of Croatia, is assigned to the central bank, which, along with numerous other instruments and policies, implements monetary policy through the authority to issue coins and paper money and control deposit money through the system of required reserves. Deposit money is issued by commercial banks, which use the multiplier system to place the collected deposits in the form of loans. In order for monetary policy to be implemented adequately and successfully, it is necessary to monitor numerous economic indicators, and in this paper the following indicators of the Croatian economy are analyzed: money supply M1, nominal GDP of the Republic of Croatia, movement of money supply M1 and its components, sectoral distribution of money supply M1, money supply of the Croatian economy and income velocity of money V1 and V2. The obtained results show that in the observed period both velocities of money are decreasing, while the supply of money of the economy is satisfactory and increasing. The reason for this is that in the observed period, the amount of money M1 in the Croatian economy grew faster than GDP, which indicates that the money actually sits in bank accounts, that is, it does not end up in the economy in the form of consumption or investments.

Keywords: monetary policy, central bank, money supply, income velocity of money, Republic of Croatia