

# MONETARNA POLITIKA RH

---

**Majić, Mihaela**

**Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni**

**2020**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Polytechnic of Šibenik / Veleučilište u Šibeniku**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:143:246156>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-22**

*Repository / Repozitorij:*

[VUS REPOSITORY - Repozitorij završnih radova  
Veleučilišta u Šibeniku](#)



**VELEUČILIŠTE U ŠIBENIKU**  
**ODJEL MENADŽMENTA**  
**SPECIJALISTIČKI STRUČNI STUDIJ MENADŽMENT**

**Mihaela Majić**

**MONETARNA POLITIKA RH**

**Završni rad**

**Šibenik, 2020.**

**VELEUČILIŠTE U ŠIBENIKU**  
**ODJEL MENADŽMENTA**  
**SPECIJALISTIČKI STRUČNI STUDIJ MENADŽMENT**

**MONETARNA POLITIKA RH**

**Završni rad**

**Kolegij:** Financijske institucije i tržišta

**Mentor:** Anita Grubišić, mag. oec., v. pred.

**Studentica:** Mihaela Majić

**Matični broj studenta:** 1219052714

**Šibenik, srpanj 2020.**

# SADRŽAJ

1. UVOD .....	1
1.1. Svrha i cilj rada.....	1
1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja .....	1
1.3. Sadržaj i struktura rada .....	2
2. NOVAC.....	3
2.1. Pojam novca .....	3
2.2. Povijesni pregled .....	4
2.3. Valutni sustav .....	8
2.4. Hrvatska kuna .....	9
3. MONETARNA POLITIKA .....	12
3.1. Instrumenti monetarne politike.....	13
3.2. Ciljevi monetarne politike .....	16
3.3. Vrste monetarne politike .....	19
3.3.1. Restriktivna monetarna politika.....	19
3.3.2. Ekspanzivna monetarna politika.....	19
3.4. Uloge banaka kao monetarnih institucija .....	22
3.5. Monetarna politika Europske središnje banke.....	23
3.6. Monetarna politika u Republici Hrvatskoj .....	27
3.6.1. Hrvatska narodna banka.....	27
3.6.2. Inflacija u Republici Hrvatskoj.....	31
3.6.3. Deflacija u Republici Hrvatskoj.....	32
3.6.4. Monetarna statistika o Hrvatskoj narodnoj banci .....	33
4. MJERE MONETARNE POLITIKE U VRIJEME PANDEMIJE COVID-19 .....	40
5. ZAKLJUČAK .....	43
LITERATURA.....	44

POPIS SLIKA .....	47
POPIS TABLICA.....	47

Veleučilište u Šibeniku  
Odjel Menadžmenta  
Specijalistički diplomski stručni studij Menadžment

Završni rad

## **MONETARNA POLITIKA RH**

MIHAELA MAJIĆ

Potravlje 106, Hrvace, mmajic@vus.hr

### Sažetak

Monetarna politika jedna je od najvažnijih politika u svakoj zemlji jer, svojim ciljevima i instrumentima, ima utjecaj na cijene, investicije, količinu novca u optjecaju i kamate. Svaka središnja banka u provođenju monetarne politike postavlja određene ciljeve, a kod većine njih glavni cilj jest stabilnost cijena.

Hrvatska narodna banka provodi monetarnu politiku određivanjem i primjenom instrumenata i mjera koji su joj potrebni za ostvarivanje njezinih ciljeva i zadaća. Ova banka već godinama provodi ekspanzivnu monetarnu politiku te politiku održavanja stabilnosti kune prema euru, što je glavni preduvjet održavanja financijske stabilnosti. Središnja banka deviznim tečajem najviše utječe na realnu ekonomsku aktivnost, a njezin je utjecaj slabiji putem novčanih kretanja i kamatne stope. Iz ovoga se rada može zaključiti kako monetarna politika u Republici Hrvatskoj nije baš najbolje uređena, ali svakako ima mjesta za poboljšanje.

(43 stranice /12 slika /5 tablica /60 literaturnih navoda / jezik izvornika: hrvatski)

Rad je pohranjen u: Knjižnici Veleučilišta u Šibeniku

Ključne riječi: *monetarna politika, stabilnost cijena, Hrvatska narodna banka, Republika Hrvatska*

Mentor: Anita Grubišić, mag. oec., v. pred.

Rad je prihvaćen za obranu:

## BASIC DOCUMENTATION CARD

---

Polytechnic of Šibenik  
Department of Management  
Specialist Graduate Studies of Management

Final paper

### **MONETARY POLICY IN THE REPUBLIC OF CROATIA**

MIHAELA MAJIĆ

Potravlje 106, Hrvace, mmajic@vus.hr

#### Abstract

Monetary policy is one of the most important policies in every state because of, with its goals and instruments, has influence on prices, investments, amount of money in circulation and interest rates. Every central bank, while conducting the monetary policy, sets certain goals, and mostly of them have price stability as the main goal. The Croatian national bank carrying out monetary policy to the assessment and application of instruments and measures which are necessary for its goals and tasks exercising. This bank carrying out expansive monetary policy and policy maintaining stability of the kuna regarding the euro for years, what is the main precondition for maintaining financial stability. The central bank with its exchange rate has a major impact on a real economic activity and its influence is weaker through the cash flows and interest rates. From this paper it can be concluded that monetary policy in the Republic of Croatia is not settled on the best way, but surely it is more place for improvement.

(43 pages /12 figures /5 tables /60 references / original in Croatian language)

Paper deposited in: Library of Polytechnic in Šibenik

Keywords: *monetary policy, price stability, Croatian national bank, The Republic of Croatia*

Supervisor: Anita Grubišić, mag.oec., v. pred.

Paper accepted:

# **1. UVOD**

Monetarna je politika vrlo značajan faktor svake zemlje, a njen je cilj dugoročno osigurati stabilnost cijena, a kratkoročno pomoći u stabilizaciji cikličkih kretanja outputa. Akcije na području monetarne politike moraju izbjeći probleme vremenske nekonzistentnosti i moguće sklonosti nositelja ekonomske politike prema inflaciji kako bi se povećala agregatna potražnja i output. Prihvatanje utvrđenih pravila umjesto diskrecije u prošlosti se pokazalo nedovoljno uspješnim. Postavlja se pitanje utvrđivanja pravca akcija monetarne politike za ostvarenje spomenutih ciljeva i izbjegavanje problema. Stoga je važno da monetarna politika bude pravilno uređena i da konstantno radi na svom unaprjeđenju.

## **1.1. Svrha i cilj rada**

Svrha ovoga rada je objasniti pojam i povijesni pregled novca, kao i valutnog sustava i hrvatske kune. Najveća se pažnja u ovom radu pridaje monetarnoj politici te se opisuje pojam, instrumenti i ciljevi monetarne politike. Također, prikazuju se vrste monetarne politike kao i uloga banaka kao monetarnih institucija. U radu se prikazuje monetarni sustav u Europi, ali i Republici Hrvatskoj. Glavni je cilj ovoga rada prikazati kako funkcionira monetarna politika u Republici Hrvatskoj, tj. rad Hrvatske narodne banke kao glavne institucije u području monetarne politike.

## **1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja**

Izvori podataka prikupljeni su sekundarnim istraživanjem, a podaci su dobiveni iz knjiga, znanstvenih i stručnih radova, zakona te putem baze Interneta.



Prilikom istraživanja za ovaj rad koristit će se sljedeće znanstvene metode:

- ✓ induktivna metoda (na temelju analize pojedinačnih činjenica dolazi se do općih zaključaka),
- ✓ deduktivna metoda (iz općih sudova izvode se posebni i pojedinačni zaključci),
- ✓ metoda analize (rašćlanjivanje složenih pojmova, sudova i zaključaka na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente),
- ✓ metoda sinteze (postupak spajanja jednostavnih tvorevina u složene zaključke)
- ✓ metoda dokazivanja (utvrđivanje točnosti neke spoznaje),
- ✓ metoda klasifikacije (sistematska podjela općeg pojma na posebne pojmove)
- ✓ metoda deskripcije (jednostavno opisivanje činjenica bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja) i
- ✓ komparativna metoda (usporedba teorije i prakse te donošenje vlastitih zaključaka).

### **1.3. Sadržaj i struktura rada**

Rad je strukturiran po tzv. *principu lijevka*, što znači da se počinje sa širim i općenitim prikazom područja, a potom se usmjerava prema specifičnoj problematici istraživanja.

Ovaj se rad sastoji od pet poglavlja. U prvom, uvodnom poglavlju daje se uvod u samu tematiku rada, navode se ciljevi i svrha rada, izvori podataka te sadržaj i struktura rada. U drugom se poglavlju opisuju pojam i povijesni razvoj novca te se pojašnjavaju valutni sustavi. Zatim, u trećem poglavlju objašnjava se pojam monetarne politike te se navode njeni ciljevi i instrumenti. Prikazane su i vrste monetarne politike te navedene uloge banaka u monetarnoj politici. Osim toga, prikazane su monetarne politike na europskoj (europska središnja banka), ali i hrvatskoj (Hrvatska narodna banka) bazi, kao i monetarna statistika Hrvatske narodne banke. Četvrto se poglavlje odnosi na činjenice kao i vlastito mišljenje o mjerama koje provodi Hrvatska narodna banka uslijed pandemije COVID-19. Na samom kraju rada nalaze se zaključak i popis korištene literature te popis slika i popis tablica.

## 2. NOVAC

Novac predstavlja institucionalizirano sredstvo koje vjerovnik, na osnovi društvene konvencije ili zakonske obveze, prihvaća uzeti od dužnika za pokriće njegovih obveza koje mogu nastati na osnovi različitih transakcija, specifična mjera i nositelj vrijednosti općeprihvatljiv u razmjeni robe i usluga.<sup>1</sup>

Bez novca društvo ne bi moglo napredovati jer predstavlja vrijednost koja vremenima tjera ljude da se razvijaju zbog ostvarenja moći, ali i zbog boljeg i lagodnijeg života. Potreba za novcem omogućila je specijalizaciju i podjelu rada u društvu te razvitak trgovine.

### 2.1. Pojam novca

Novac je sredstvo koje uživa „opću pripravnost prijema“ i koje, sukladno tome, omogućava indirektnu razmjenu dobara i usluga.<sup>2</sup>

Novac je sve ono što je općeprihvatljivo u plaćanjima robe i usluga i/ili otplati dugova.<sup>3</sup> Postoje mnoge definicije novca, no ono što je sigurno jest činjenica da je novac platežno sredstvo kojim se može kupiti bilo koja druga roba. Riječ novac potječe od latinske riječi *pecunia* (*pecus* = govedo) što označava bogatstvo i upravo je govedo bio prvi oblik novca.

Osnovna je funkcija novca da je opće sredstvo razmjene dobara i usluga, odnosno sredstvo koje svatko uvijek prima u razmjenu za druga dobra i za koje se mogu dobiti sva ostala dobra. Nastanak je novca dugi ekonomski proces, s početkom kada je govedo bilo najpoželjnija roba, čime je služilo kao novac. Stoga je govedo bilo relativno jednostavno prenosivo, korisno zbog hrane i prihvaćeno kao način razmjene.<sup>4</sup> Novac je sredstvo koje je imalo utjecaj na društvo i kulturu u suštini, ali i razvoj prava za očuvanje i stabilnost daljnjeg napretka. Glavna svrha i razlog nastanka novca leži u ekonomskoj potrebi za njim, a, osim u ulozi razmjene, novac se pojavljuje i kao mjera vrijednosti, platežno sredstvo, oblik nagomilavanja bogatstva i slično.

---

<sup>1</sup> Enciklopedija, <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=44191>, 02.07.2020.

<sup>2</sup> Tomašević J. (2004.) Novac i kredit, Dom i svijet, Zagreb, str. 60.

<sup>3</sup> Aglietta, M., Orlean, A. (2004.) Novac i suverenitet, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, str. 34.

<sup>4</sup> Mileta V. (1993.) Novčarstvo 1, TIZ ZRINSKI d.d., Zagreb, str. 8.

Naime, ekonomisti se slažu da je novac vrlo specifičan oblik ekonomskog dobra ili, pak, rijetka roba. <sup>5</sup>

## 2.2. Povijesni pregled

Novac je sredstvo koje ima tri osnovne svrhe: <sup>6</sup>

- ✓ pohrana vrijednosti za kasniju konzumaciju,
- ✓ obračunska jedinica koja dozvoljava korisniku novca da robi pripiše vrijednost bez izravne usporedbe s drugom robom te
- ✓ učinkovita razmjena dobara i usluga.

Međutim, utjecaj novca mnogo je veći od posredne trgovine jer nudi veće mogućnosti. Na njemu se temelje i mnogi društveni odnosi, on daje legitimitet državnoj vlasti, utječe na gospodarsku strukturu društva itd. U nastavku će se prikazati povijesni razvoj novca.

Naime, prvi oblik novca (od plemenitih metala) datira iz 4. tisućljeća prije Krista. Naime, plemeniti su metali, zahvaljujući svojoj rijetkosti i drugim svojstvima (npr. zlato izgleda lijepo i sjajno, ne oksidira te je lako prepoznatljivo), služili kao sredstvo razmjene već u najranijim civilizacijama. Stari Egipćani i Mezopotamci upotrebljavali su u trgovini zlatne i srebrne poluge standardiziranih masa. Obično su se pohranjivale u hramovima, a u 18. stoljeću prije Krista prvi je put zabilježeno da su babilonski svećenici nekome posudili novac – bio je to početak bankarstva. Međutim, prošlo je još mnogo tisućljeća prije negoli se iz njih počelo kovati novčiće, a postoje teorije da su neki narodi rabili i druge vrijedne i atraktivne materijale kao sredstvo plaćanja.

Slika 1. Prvi kovani novac



Izvor: *Povijest.hr*, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

---

<sup>5</sup> LeRoy Miller, R., VanHoose, D., D. (1997.) *Moderni novac i bankarstvo*, Treće izdanje, MATE d.o.o., Zagreb, str. 2.

<sup>6</sup> *Povijest.hr*, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

Mnoge civilizacije diljem svijeta koristile su se čak i puževim kućicama kao novčanim sredstvom, a najčešće su to bile kućice morskih puževa iz porodice kauri, koje su izabrane zbog atraktivna izgleda, izdržljivosti i jednostavnog nošenja. O njihovoj popularnosti svjedoči činjenica da je u Kini znak za novac stilizirani prikaz puževe kućice. Problem je nastao kada su na nekom području puževe izlovili i tada je bilo vrlo teško stvoriti kopije tih kućica, ali su neki svejedno pokušali koristeći se rogovima ili kostima.

Slika 2. Puževa kućica



Izvor: Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

U staroj Kini oko 1000. godine prije Krista izumljen je neobičan tip novca - bakrene ili brončane replike alata kojima je pridana simbolična vrijednost. Lopate su izrađivane na poljoprivrednim područjima, noževi na područjima poznatima po izradi kvalitetnih oštrica itd, a na alatima su upisivane riječi i brojke koje su označavale njihovu vrijednost ili komemorirale određeni događaj poput dolaska nove dinastije i slično. Vrijednost ovakva novca nije poznata iz pisanih izvora, ali očito je da su se njime koristili u većim razmjenama. Novost, koja je njime uvedena, bila je da je nosio oznaku državne vlasti te služio za potvrdu njena legitimiteta.<sup>7</sup>

Slika 3. Novac u obliku alata



Izvor: Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

<sup>7</sup> Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

Papirnati novac pojavio se u Kini gotovo 1000 godina prije nego u drugim zemljama. U početku su se rabile samo za velike transakcije, ali u vrijeme Kublaj-kana (13. stoljeće) novčanice su u Kini postale glavno platno sredstvo. Marko Polo je u svom putopisu izrazio čuđenje prema tome kako se kinesko stanovništvo odnosi prema tim papirima – „kao da su izrađeni iz čista srebra ili zlata.“ U Europi se prvi put javljaju tek u 17. stoljeću u Švedskoj, a izdavale su ih banke zauzvrat za zlato kao svojevrsno obećanje da će onome tko je položio zlato isplatiti određenu svotu.

Dakle, osim novčanica, aktualne su i kovanice. Prve su se kovanice najvjerojatnije pojavile na području Male Azije, tj. u kraljevini Lidiji, odakle potječe i famozno bogati kralj Krez. Izrađivane su ručno iz elektruma, prirodne legure srebra i zlata. Na jednoj je strani kovanice bila otisnuta lavovska glava, možda znak vladarske časti. Kovanice su se ubrzo proširile na grčke zemlje i zatim ostatak Sredozemlja, a u 4. stoljeću pr. Kr. izumili su ih Kinezi i Indijci bez utjecaja iz Male Azije. Vremenom su se pojavile kovanice s prikazima bogova, vladara, životinja, mitskih bića itd. Glavna prednost kovanica je trajnost materijala (za razliku od npr. stoke) i gotovo jednaka veličina primjeraka.<sup>8</sup>

Slika 4. Prve kovanice

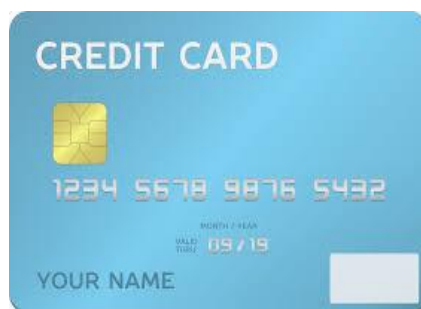


Izvor: Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

1946. godine uvode se i kreditne kartice, a prve je uveo njujorški bankar John Biggins. Njegove su se kartice zvale *Charg-It* (Naplati to) te ih se moglo upotrijebiti u lokalnim dućanima. Prvu kreditnu karticu opće namjene uveo je Diners Club 1950. godine čija je najveća novina bila mogućnost plaćanja u hotelima i restoranima. Ovaj fleksibilni pristup po načelu kupi sada, plati kasnije postao je vrlo popularan diljem svijeta. Danas se godišnje putem kreditnih kartica obavljaju transakcije vrijedne više od 70 milijardi američkih dolara.

<sup>8</sup> Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

Slika 5. Kreditna kartica



Izvor: Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

**Starije generacije** (u dobi od 65 godina nadalje) veći su pobornici plaćanja gotovinom, ali zabilježeno da sve više njih prilikom plaćanja također koristi beskontaktni način plaćanja. Kada je riječ o kupnji u trgovini, **beskontaktna plaćanja** sada su **popularnija** od transakcija čipom i pin-karticama. Sva ta događanja upućuju na, u narednih nekoliko godina, sve manju upotrebu papirnato novca i kovanica, a potom i ukidanje gotovine.<sup>9</sup>

Sljedeća novost kod razvoja novca je i Bitcoin, tj. vrsta novca za digitalno doba, odnosno virtualni novac stvoren kako bi se izbjegli posrednici poput banaka i PayPala te na taj način eliminirali troškovi transakcije. Koncept digitalnog novca formulirali su gotovo istovremeno (1998.) Wei Dai i Nick Szabo, nazvavši ga b-novac odnosno Bit-Zlato. Njihov je koncept 2008. godine razradila osoba pseudonima Satoshi Nakamoto, opisavši u detalje funkcioniranje takvog sustava. Iduće godine uvedena je Bitcoin mreža koja postaje sve prihvaćeniji medij internetske kupovine.<sup>10</sup>

Novac nije samo tehnološka, nego i socijalna tvorevina kojoj društva određuju vrijednost. Zapravo, kako bi nešto bilo novac, svi se trebaju složiti da to zaista i je novac. Dok se razvijene zemlje sve više približavaju modelu društva bez gotovine (u kojima se ona može naći jedino na crnom tržištu), siromašne zemlje još nisu upoznale ni bankomate. Kako bi se stvorio temelj za izgradnju nove ekonomske strukture, znanstvenici prvo moraju proučiti ljudsko ponašanje rukovanja s novcem i krenuti od te točke krenuti kako bi stvorili nove društveno prihvatljive vrijednosti.

<sup>9</sup> 24 sata, <https://www.24sata.hr/native-sadrzaj/trend-koji-raste-odlazi-li-papirnati-novac-u-povijest-600100>, 03.07.2020.

<sup>10</sup> Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

Dok jedni pokušavaju novac transformirati koristeći poznate računalne tehnologije, dizajneri idu još i korak dalje razmišljajući o posve novim konceptima te mijenjajući ustaljeno shvaćanje riječi novac. Grupa kriptografa iz tvrtke Microsoft vjeruje kako je *e-gotovina* budućnost novca i kako će se u budućnosti nositi kartice s računalnim čipovima (e-novčanici) i izmjenjivati enkriptični bitovi informacija za kupnju robe (kao što se sada nose novčanice i kovanice). Microsoftovi kriptografi upravo rade na prototipu takvog sistema (što je do sada pokušalo napraviti još nekoliko kompanija, no bezuspješno).

Efikasnost i fleksibilnost računala i kriptografije omogućit će e-gotovinu održivom formom plaćanja u vrlo bliskoj budućnosti.<sup>11</sup> Trebalo bi biti jasno da predviđanja budućnosti novca ovise o pristupu koji se uzima pri mjerenju novca. Povijest predviđanja *bezgotovinskog društva* pokazuje da je to zaključak koji se mora doseći.<sup>12</sup>

### 2.3. Valutni sustav

Valuta je riječ talijanskog porijekla (tal. *valuta*), a označava novčanu jedinicu neke zemlje (sredstvo plaćanja u toj zemlji). Valuta je jedinica razmjene koja olakšava transfer roba i usluga, a valutnu zonu čini država ili regija u kojoj je određena valuta dominantno sredstvo razmjene. Kako bi se olakšala trgovina između valutnih zona, postoje tečajevi, odnosno cijene po kojima se pojedine valute razmjenjuju jedna za drugu. U pravilu, svaka zemlja ima monopol nad svojom jedinstvenom valutom koja je pod kontrolom središnje banke, ali ima i iznimaka od ovog pravila. Nekoliko zemalja koristiti isto ime valuta (npr. australski, kanadski ili američki dolar), a nekoliko zemalja koristi istu valutu (npr. euro).<sup>13</sup> Navedeno znači da država može proglasiti valutu druge zemlje ili regije kao svoje zakonsko sredstvo plaćanja (npr. Panama i USD ili Crna Gora i Euro). Povijest valuta usko slijedi povijest novca, a iako se bilo koji oblik novca može smatrati valutom, termin se obično primjenjuje na standardizirani novac i monetarni sustav koji se razvio iz njega.<sup>14</sup>

---

<sup>11</sup> Poslovni.hr, <http://www.poslovni.hr/after5/buducnost-novca-92297>, 04.07.2020.

<sup>12</sup> LeRoy Miller, R., VanHoose, D., D. (1997.) *Moderni novac i bankarstvo*, Treće izdanje, MATE d.o.o., Zagreb, str. 58 - 59.

<sup>13</sup> Moj bankar, <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/V/Valuta>, 04.07.2020.

<sup>14</sup> Ibid

Prije uvođenja standardiziranog novca, izračunavanje vrijednosti metalnog novca odvijalo se u nekoliko koraka. Prvo se metal testirao po kvaliteti, zatim po težini, da bi vrijednost novca bila umnožak kvalitete i težine. Ukoliko je netko napravio leguru zlata i olova (česta mjera varanja), tada bi se težina umnožila sa postotkom zlata u leguri kako bi se dobila vrijednost. Zlatnici su uvedeni zbog pojednostavljivanja ovog procesa i standardizacije kvalitete. Standardizirala se veličina, tj. težina zlatnika kao i udio zlata u njima. Mjerenje više nije bilo potrebno jer se uveo i pečat na kovanice koji je bilo teško kopirati. Kovanice su donijele još bolju standardizaciju te podignule valutni sustav na višu razinu. Zlato se tada počelo pohranjivati u državnim trezorima, a na temelju njega vlade su izdavale kovanice, a kasnije i papirnati novac. To se smatra početkom zlatnog standarda.<sup>15</sup>

## 2.4. Hrvatska kuna

Hrvatska je kuna službena valuta Republike Hrvatske od 30. svibnja 1994. godine. U uporabi je zamijenila dotadašnji hrvatski dinar. Naziv kuna za trajnu hrvatsku valutu odabran je zbog značajne uloge krzna kune u hrvatskoj monetarnoj i fiskalnoj povijesti. Povijest naziva novčane jedinice Republike Hrvatske počinje s krznom kune kao sredstvom naturalnog plaćanja. Nakon toga, kuna postaje obračunska novčana jedinica i, napokon, novac u suvremenom smislu. Krzno kune je služilo kao sredstvo plaćanja poreza zvanog kunovina ili marturina. U srednjovjekovnoj Slavoniji, Primorju i Dalmaciji lik kune nalazio se od prve polovine 13. stoljeća pa do kraja 14. stoljeća na hrvatskom kovanom novcu zvanom banovac, tj. kuna je bila potencijalni novac Banovine Hrvatske. Prvi spomen naturalnog plaćanja u kuninim kožicama bio je prilikom plaćanja poreza (danka) u iznosu od 40 kuninih kožica (Osor, otok Cres), tj. 50 kuninih kožica (Beli, otok Cres).

U razdoblju od 1941. do 1945. godine kuna je postala valuta Nezavisne Države Hrvatske, a privremeno su u optjecaju bile i novčanice talijanske lire i njemačke *Reichs kredit kassen schein* novčanice (do 31.12. 1941. godine). Nakon toga kuna postaje jedino i isključivo zakonito sredstvo plaćanja, a na Dan državnosti (30. svibnja 1994. godine) kuna je uvedena kao novčana jedinica Republike Hrvatske (s podjelom na 100 lipa), zamjenom za hrvatski dinar u odnosu 1:1000.

---

<sup>15</sup> Moj bankar, <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/V/Valuta>, 04.07.2020.



U platnom prometu u Republici Hrvatskoj kratica za kunu je kn, a za lipu je lp, a oznaka za kunu u međunarodnom prometu je HRK (brojčana oznaka je 191). Dizajner kovanica je Kuzma Kovačić, a novčanica Miroslav Šutej i dr. Vilko Žiljak.<sup>16</sup> Novčanice se izdaju u denominacijama od 5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 i 1000 kn, a tijekom njihova izdavanja bilo je manjih promjena u izgledu pojedinih novčanica. Novčanice od pet kuna i dalje su zakonsko sredstvo plaćanja, ali se više ne puštaju u optjecaj. Kovanice se izdaju u denominacijama od 1, 2, 5, 10, 20, 50 lipa koje na licu imaju oznaku denominacije superponiranu na lišće lipa, natpis "Republika Hrvatska", državni grb i dekoracija, a na naličju se nalaze crteži biljki i godina izdavanja. Kovanice od 1, 2 i 5 kuna na licu imaju oznaku denominacije superponiranu na lik kune, natpis "Republika Hrvatska", državni grb i dekoraciju, a na naličju se nalaze crteži životinja i godina izdavanja. Kovanice od 25 kuna na licu imaju oznaku denominacije, natpis "Republika Hrvatska", državni grb i dekoracije, a na naličju se nalazi prigodni motiv. Kovanice od 1 i 2 lipa su i dalje zakonsko sredstvo plaćanja, ali od 2009. godine se ne puštaju u optjecaj i izdaju se samo u numizmatičkim kompletima. Kovanice izdane neparnih godina imaju hrvatske nazive biljaka i životinja, a parnih znanstvene (latinske).<sup>17</sup>

Slika 6. Hrvatske kovanice



Izvor: *NOVI SVJETSKI POREDAK* <http://www.novi-svjetski-poredak.com/2012/03/12/ekskluzivno-kako-se-obogatiti-od-kovanica-hnb-skriva-cijenu-proizvodnje-1-kune/>, 05.07.2020.

<sup>16</sup> Milinović, A. (2001.) Ljepota i smisao simbolike hrvatskoga novca, HIC, Dom i svijet br. 354/2001.

<sup>17</sup> HNB arhiva, <https://web.archive.org/web/20130703222905/http://www.hnb.hr/novcan/hnovcan.htm>, 04.07.2020.

Slika 7. Hrvatske novčanice



Izvor: IN PORTAL, <https://www.in-portal.hr/in-portal-news/vijesti/11514/hnb-upozorava-na-pokusaje-prijevare-pri-zamjeni-navodno-nevazecih-i-krivotvorenih-kuna>, 05.07.2020.

Hrvatska narodna banka je zakoniti izdavač novčanica i kovanog novca kuna i lipa. HNB je institucija u Republici Hrvatskoj koja organizira i osigurava tiskanje novčanica i kovanje kovanog novca te primjerenu pričuvu. Hrvatska narodna banka posvećuje punu pozornost zaštiti od krivotvorenja gotovog novca te nizom procesa provodi prevenciju krivotvorenja. Hrvatska narodna banka, kao zakoniti izdavač novca, ima zadaću osigurati zaštitu i integritet novčanica i kovanog novca u optjecaju, a time i povjerenje javnosti u novčanice i kovani novac Republike Hrvatske. Također, Hrvatska narodna banka zamjenjuje nevažeće novčanice kuna bez vremenskog ograničenja te obojene, oštećene i okrnjene novčanice kuna i kovani novac kuna i lipa ako ispunjavaju uvjete za zamjenu.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> HNB, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr), 06.07.2020.

### 3. MONETARNA POLITIKA

Monetarna politika obuhvaća odluke koje donose središnje banke kako bi utjecale na cijenu i dostupnost novca u gospodarstvu. Glavni su razlozi postojanja monetarne politike: novac, novčani sustav, valuta i stabilnost cijena (ujedno i jedan od najvažnijih ciljeva monetarne politike). Monetarna politika predstavlja jednu od najvažnijih politika države i iznimno je važna za cjelokupno gospodarstvo i opće blagostanje države. U današnje, suvremeno doba nemoguće je zamisliti modernu ekonomiju bez kvalitetne monetarne politike.

Temeljne su sastavnice monetarne politike: <sup>19</sup>

- ✓ emisijska,
- ✓ kreditna,
- ✓ devizna i
- ✓ tečajna politika.

Monetarna politika, sa svojim mjerama i instrumentima, ima snažan utjecaj na fiskalnu, poreznu i, općenito, makroekonomsku politiku, ali i obrnuto. Zadatak monetarne politike je trajno opskrbljivanje privrednog prometa, i to količinom novca koja neće izazvati nikakve poremećaje ili će u određenom trenutku onemogućiti izbijanje i razvijanje negativnih procesa, što bi bila posljedica nedovoljne ili pretjerano velike količine novca. <sup>20</sup>

Moderna teorija monetarne politike podliježe kritici hipoteze učinkovitog tržišta što znači da današnje tržišne cijene (bez obzira na to o kojim je cijenama riječ) pravilno određuju prave vrijednosti imovine na osnovi tekućih ekonomskih uvjeta. <sup>21</sup>

Monetarna politika podrazumijeva skup pravila, propisa, mjera i instrumenata kojima se u monetarnoj sferi društvene reprodukcije regulira količina, struktura i dinamika novčane mase, te optjecaj novca na razini nacionalnih (državnih) ekonomija. Monetarna politika nužna je u svakoj zemlji jer bi bez nje vladao kaos jer ne bi postojala pravila u novčanim odnosima kao i u njegovom optjecaju. Središnja ustanova u čijoj je nadležnosti monetarna politika jest središnja, tj. Centralna banka države.

---

<sup>19</sup> Aglietta, M., Orlean, A. (2004.) Novac i suverenitet, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, str. 24.

<sup>20</sup> Ibid

<sup>21</sup> Radošević, D. (2018.) Monetarna politika Europske središnje banke, Školska knjiga d.d., Zagreb, str. 9.

Na primjer, u SAD-u je to *Federal Reserve System*, a u Republici Hrvatskoj Hrvatska Narodna Banka.

### 3.1. Instrumenti monetarne politike

Svrha instrumenata monetarne politike jest da središnjoj banci reguliraju količine novca u optjecaju. Točnije, središnja se banka njima koristi kako bi uskladila količinu novca u optjecaju s kretanjima i zahtjevima realne ekonomije. Dakle, instrumenti monetarne politike predstavljaju „alat“ kojim se središnje banke služe u ostvarenju postavljenih ciljeva. Ovi alati nisu statični već se konstantno razvijaju i modificiraju, ovisno o promjeni ciljeva ekonomske i monetarne politike. Isto tako, ovi alati ovise i o odnosima u kreditnom sustavu, njegovim organizacijskim oblicima i njegovim funkcijama.<sup>22</sup>

Instrumenti monetarne politike dijele se na:<sup>23</sup>

- ✓ politiku refinanciranja,
- ✓ politiku otvorenog tržišta,
- ✓ politiku rezervi likvidnosti i
- ✓ selektivnu kreditnu politiku.

Politika refinanciranja instrument je monetarne politike koji služi u regulaciji količine novca u optjecaju. Politika refinanciranja prethodila je politici otvorenog tržišta, a u provođenju politike refinanciranja središnja banka određuje kvalitativne i kvantitativne elemente.

U *kvantitativne elemente* pripada određivanje visine diskontne i lombardne kamatne stope te maksimalan iznos refinanciranja.

*Kvalitativni elementi* politike refinanciranja odnose se na kvalitetu mjenica, te vrste i kvalitetu drugih vrijednosnica koje je središnja banka spremna prihvatiti na rediskont ili relombard. Stopa, obvezne rezerve likvidnosti predstavljaju postotak depozita (uloga) koji su deponenti

---

<sup>22</sup> Perišin, I., et.al. (2001.) Monetarna politika, Sveučilište u Rijeci, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Pula, str. 258.

<sup>23</sup> Ibid, str. 278. – 306.

(građani, poduzeća i sl.) uložili u poslovnu banku i koji banka mora (zbog osiguranja likvidnosti) držati kod sebe ili na računima centralne banke.<sup>24</sup>

Kod pojma otvorenog tržišta podrazumijeva se emitiranje državnih vrijednosnica za državne potrebe.

Prednosti politike otvorenog tržišta su sljedeće:<sup>25</sup>

- ✓ Središnja banka ima potpunu kontrolu nad provođenjem aukcija na otvorenom tržištu i diskrecijsko pravo nad određivanjem iznosa, kamatnjaka i drugih uvjeta pod kojima se provode operacije,
- ✓ administrativne procedure provođenja jednostavne su,
- ✓ prodaja ili kupnja vrijednosnih papira može se obaviti brzo ili sporo, te u ograničenim ili velikim iznosima,
- ✓ operacije na otvorenom tržištu omogućuju kompenziranje eventualnih nepoželjnih efekata prodaje ili kupnje vrijednosnih papira iz razloga što postoji mogućnost ponovne kupnje ili prodaje istih ili drugih vrijednosnica,
- ✓ operacijama na otvorenom tržištu izbjegava se učinak najave, kakav, npr. izravno izazivaju promjena diskontne stope ili stope obveznih rezervi,
- ✓ tijekom provođenja operacija banke ni ostali sudionici financijskih tržišta nisu svjesni namjera središnje banke, čime se smanjuju špekulacije i neželjeni učinci koji mogu oslabiti djelotvornost poduzetnih mjera središnje banke te
- ✓ operacijama na otvorenom tržištu postiže se veća koordinacija mjera monetarne i fiskalne politike i postiže se veća efikasnost upravljanja javnim dugom.

Ukoliko svaka banka želi udovoljiti svojim obvezama za isplatu u gotovini, tada mora držati jedan dio sredstava u likvidnoj formi. Spomenuta sredstva predstavljaju rezerve likvidnosti, a kao te rezerve služe različiti dijelovi aktive koji se mogu podijeliti na primarne i sekundarne izvore.

---

<sup>24</sup> Ibid, str. 301.

<sup>25</sup> Perišin, I., et.al. (2001.) Monetarna politika, Sveučilište u Rijeci, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Pula, str. 307.

Primarne rezerve čine: <sup>26</sup>

- ✓ gotovina u blagajnama,
- ✓ sredstva položena kod središnje banke,
- ✓ potraživanja od ostalih banaka te
- ✓ gotovinska sredstva.

Osim primarnih, postoje i *sekundarne rezerve* koje obuhvaćaju najlikvidniju aktivu banaka koja ne ulazi u primarne rezerve. Sekundarne su rezerve, npr. mjenice ili neki drugi vrijednosni papiri kojima je rok dospjeća do jedne godine, uz uvjet da su tržišne kvalitete. Tehnika obveznih rezervi kao fleksibilan instrument počela se primjenjivati tek nakon velike ekonomske krize i ta je tehnika primjene obveznih rezervi veoma različita.

Sekundarne se rezerve negdje primjenjuju linearno na sve bankarske depozite, negdje samo na povećanje tih depozita u odnosu na neko prethodno razdoblje, negdje jedinstveno za čitavo monetarno područje, a negdje, pak, diferencirano. <sup>27</sup> Selektivna kreditna politika predstavlja kvalitativnu mjeru kontrole upotrebe kredita iz primarne emisije i ukupnih novčanih tokova (npr. za financiranje potreba turizma, poljoprivrede i sl.). Njenim se korištenjem postiže kontrola upotrebe sredstava iz primarne emisije za točno određene namjene. Kod selektivne kreditne politike centralna banka može usmjeravati kredite iz primarne emisije u određene (selektirane) poslovne banke i gospodarske sektore, s namjerom da pomognu obnovu ili razvoj nekog područja ili da ostvari neke druge ciljeve ekonomske politike.

Postoje dva oblika selektivne kreditne politike: <sup>28</sup>

1. politikom potrošačkih kredita kojima država potiče potražnju za određenim dobrima i tako podupire razvoj određenih djelatnosti i poduzeća te
2. politikom otkupa vrijednosnica tj. refinanciranja pri čemu se utvrđuje vrsta vrijednosnice, prihvatljivost i ukupna kvota otkupa. Riječ je o ciljanim, selektiranim operacijama pri čemu središnja banka budno pazi da ne dođe do špekulacija.

---

<sup>26</sup> Ibid, str. 301.

<sup>27</sup> Perišin, I., et.al. (2001.) Monetarna politika, Sveučilište u Rijeci, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Pula, str. 301.

<sup>28</sup> Issing, O. (1993.) Einführung in die Geldepolitik“, Verlag Franz Vahlen, Munchen, str. 121 – 122.

Postoje zamjerke selektivnoj politici i odnose se na potiskivanje tržišnih načela poslovanja i odobravanja kredita. Također, ovdje postoji pojačan stupanj diskrecijskih odluka središnje banke, a koje mogu biti neobjektivne i štetne. Naime, svaki instrument monetarne politike ima vrlo važnu ulogu u reguliranju novčane mase te ima svoja jedinstvena obilježja koja ga razlikuju od ostalih instrumenata, a koji će instrument koristiti ili kombinirati ovisi o središnjoj banci svake pojedine države. Središnja banka je ta koja odabire onaj instrument koji joj se u određenome trenutku čini najprikladnijim.

### **3.2. Ciljevi monetarne politike**

Svaka organizacija, djelatnost ili politika ima svoj cilj kojemu teži i kojega želi postići. Tako i monetarna politika ima svoje ciljeve, a njen je osnovni cilj (u većini zemalja) očuvanje, tj. održavanje stabilnosti cijena iz razloga što je to osnova za ostvarivanje gospodarskog rasta, visokog stupnja zaposlenosti i poboljšanja životnog standarda.<sup>29</sup>

Ostvarivanje ciljeva monetarne politike proizlazi iz ostvarenja ciljeva ekonomske politike.

Ciljevi monetarne politike su sljedeći:<sup>30</sup>

- ✓ održavanje stabilnosti cijena (glavni cilj),
- ✓ ostvarivanje uravnoteženog i održivoga gospodarskoga rasta,
- ✓ postizanje visoke razine zaposlenosti i
- ✓ održavanje stabilnosti financijskog sustava u zemlji.

Kao što je prethodno rečeno, osnovni cilj monetarne politike važan je dugoročni cilj koji se može postići primjenom instrumenata monetarne politike, kao što su npr. stabilnost cijena ili neinflacijski rast. Središnje banke mogu imati više od jednog osnovnog cilja, a institucionalni okvir monetarne politike odnosi se na osnovnu pojamovnu strukturu prema kojoj se ravnaju institucije uključene u pripremu i provedbu monetarne politike te na odnos između tih institucija.

---

<sup>29</sup> Raspuđić Golomejić, R. (2007.) Koordinacija upravljanja javnim dugom i vođenja monetarne politike u Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa 31 (2) str. 151-179., str. 155.

<sup>30</sup> Lovrinović, I., Ivanov, M. (2003.) Novac i gospodarska aktivnost, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb

Slika 8. Ciljevi monetarne politike



*Izvor: vlastita obrada autorice (prema: Lovrinović, I., Ivanov, M. (2003.) Novac i gospodarska aktivnost, Ekonomski fakultet u Zagrebu)*

Dva najvažnija sekundarna cilja monetarne politike jesu postizanje visoke stope zaposlenosti te ostvarivanje uravnoteženog i održivoga gospodarskoga rasta. Većina će ljudi reći da je daleko najvažniji cilj *zaposlenost*, tj. da bi stopa nezaposlenosti trebala biti jednaka 0. Međutim, u realnom svijetu gotovo je nemoguće da stopa nezaposlenosti bude 0%. Naime, uvijek će postojati netko tko je zaposlen, a npr. želi promijeniti posao. Takva je osoba u razdoblju dok ne pronade željeni posao (a dao je otkaz na starom poslu) nezaposlena (frikcijska nezaposlenost). Osim takvih slučajeva, postoje i ljudi koji jednostavno ne žele raditi ili oni koji su se odlučili posvetiti nekim drugim stvarima u životu. Dakle, u konačnici cilj nije da stopa nezaposlenosti bude 0 već da bude na razini prirodne nezaposlenosti.

Sljedeći je cilj *ostvarenje održivog i uravnoteženog rasta* koji se mora potpisati u pregovorima za pristupanje u Europsku Uniju. Uz to, zadaća HNB-a je i *održavanje stabilnosti financijskog sustava u zemlji* pri čemu treba naglasiti da su sekundarni ciljevi podređeni primarnom cilju HNB-a te da se mogu ostvarivati samo uz uvjet kada je osnovni cilj ispunjen.



Dakle, svi navedeni sekundarni ciljevi podređeni su primarnom (glavnom) cilju jer se mogu ostvarivati samo ukoliko je glavni cilj ispunjen. Monetarna politika, kao sastavni dio ekonomske politike, nastoji svojim instrumentima ostvariti opće ekonomske ciljeve. Ovisno o potrebama, veličini i karakteristikama određenih gospodarstava, središnje banke, kao nositelji monetarne vlasti, određuju koje će ciljeve ostvarivati.<sup>31</sup>

Ciljevi monetarne politike, osim prethodno navedene podjele, mogu se još podijeliti i na bliže i konačne ciljeve. Bliži su ciljevi sljedeći:<sup>32</sup>

- ✓ količina novca u optjecaju,
- ✓ visina kamatnjaka i
- ✓ opseg bankarskih kredita.

Konačni ciljevi monetarne politike su, pak, sljedeći:<sup>33</sup>

- ✓ visoka stopa zaposlenosti,
- ✓ niska stopa inflacije,
- ✓ ravnoteža bilance plaćanja te
- ✓ odgovarajući rast BDP-a.

Uvijek je poželjno da su ciljevi monetarne politike, kao i ovlasti središnje banke, uređeni zakonom jer ih na taj način javnost bolje razumije i vjerodostojnije prihvaća. Međutim, katkada ti ciljevi laiku budu u velikoj mjeri nejasni. Iz tog bi ih razloga bilo dobro objaviti i javno protumačiti. Jasnim očitovanjem o osnovnim ciljevima i institucionalnom okviru monetarne politike definiraju se ovlasti središnje banke, a posebna im se važnost daje ako se ključni elementi specificiraju zakonima kojima se definiraju ovlasti ili propisima.

Ciljevi su vrlo važni u svakome vidu poslovanja, a javnim objavljivanjem tih ciljeva, država i stanovnici te države imaju mogućnost te ciljeve u konačnici usporediti s dobivenim rezultatima. Dakle, mnogo je praktičnije i bolje ukoliko su ciljevi monetarne politike i ovlasti središnje banke uređeni zakonom jer ih na taj način javnost bolje razumije i vjerodostojnije prihvaća. Ciljevi bi trebali biti i javno objavljeni jer bi tada država imala mogućnost te ciljeve, u konačnici, usporediti s dobivenim rezultatima.

---

<sup>31</sup> Lovrinović, I., Ivanov, M. (2003.) Novac i gospodarska aktivnost, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb

<sup>32</sup> Benazić, M. (2013.) Monetarna politika u EU i RH, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Pula, str. 33.

<sup>33</sup> Ibid, str. 34.

### 3.3. Vrste monetarne politike

U monetarnoj teoriji općeprihvaćeno je stajalište da je osnovni smisao monetarne politike njezino djelovanje na stupanj i dinamiku privredne aktivnosti reguliranjem obujma i strukture efektivne novčane potražnje te točnim formiranjem visine i strukture novčane mase.

Prema tome, monetarna politika dijeli se na dvije vrste: <sup>34</sup>

- ✓ restriktivna monetarna politika i
- ✓ ekspanzivna monetarna politika.

#### 3.3.1. Restriktivna monetarna politika

Restriktivna monetarna politika, preko pogoršanja kreditnih uvjeta (rasta kamatnjaka) i smanjenja iznosa raspoloživih kredita banaka, ograničava rast potražnje i djeluje u pravcu snižavanja inflacije. Ograničenom ponudom bankarskih kredita dolazi se do smanjenja investicija, nacionalnog dohotka i zaposlenosti. Uslijed toga, prerestriktivne mjere monetarne politike i njima izazvani poremećaji u financijskom sustavu mogu postati čimbenik smanjenja obujma proizvodnje i pojave recesije u gospodarstvu. Osim toga, iako politika visokih kamatnjaka u pravilu predstavlja dobar instrument eliminiranja inflacijskih pritisaka izazvanih viškom agregatne potražnje nad agregatnom ponudom, posredni (neželjeni) učinci takve politike mogu djelovati vrlo destabilizirajuće. U slučaju kada su nominalni kamatnjaci znatno viši od realnih, tj. kada uključuju i rast cijena, potenciranje rasta kamatnjaka neće utjecati na zaustavljanje inflacije. <sup>35</sup>

#### 3.3.2. Ekspanzivna monetarna politika

Ekspanzivna monetarna politika u početnoj fazi potiče pad kamatnjaka, a u kasnijoj fazi uzrokuje rast kamatnjaka.

---

<sup>34</sup> Ekspanzivna i restriktivna monetarna politika,

[https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog\\_13297/objava\\_23484/fajlovi/Ekspanzivna%20i%20restriktivna%20monetarna%20politika.pdf](https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog_13297/objava_23484/fajlovi/Ekspanzivna%20i%20restriktivna%20monetarna%20politika.pdf), 13.07.2020.

<sup>35</sup> Lovrinović, I., Ivanov, M. (2003.) Novac i gospodarska aktivnost, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb, str. 27.

Uzimajući u obzir zakonitost odnosa između investicija i cijene novca, u dugom se roku gube pozitivni učinci koji bi mogli doprinijeti gospodarskom rastu, a inflacija ostaje kao jedina posljedica monetarne ekspanzije. Ekspanzivna monetarna politika potiče povećanu ponudu novca centralne banke čime dolazi do porasta investicija.<sup>36</sup>

Na sličan način, kao što ograničenja restriktivne monetarne politike umanjuju sposobnost eliminiranja inflacije, povratni efekti ekspanzivnog utjecaja monetarne politike umanjuju njezinu djelotvornost u poticanju gospodarskoga rasta. Ukazivanje na postojanje povratnih efekta monetarne ekspanzije predstavlja vrlo važnu odrednicu teorije monetarizma na kojoj se zasniva argument o efikasnosti monetarne politike u kratkom roku i potpune neutralnosti novca u dugom roku. Oni pri tome ne negiraju činjenicu da znatnije povećanje ponude novca djeluje na pad kamatnjaka i time neposredno potiče investicijsku, osobnu i budžetsku potrošnju. Međutim, naglašavaju da povećanje spomenutih komponenata agregatne potražnje ujedno potiče i rast cijena, a time i rast nominalnih kamatnjaka koji ionako postaju visoki zbog snažne potražnje za kreditima. To znači da ekspanzivna monetarna politika na početku potiče pad kamatnjaka, a u kasnijoj fazi uzrokuje njegov rast. Uzimajući u obzir tradicionalnu zakonitost odnosa između investicija i cijene novca, u dugom roku iščezavaju svi pozitivni učinci koji bi mogli doprinijeti gospodarskom rastu, a inflacija ostaje kao jedina posljedica monetarne ekspanzije.<sup>37</sup>

Prilikom provođenja restriktivne monetarne politike koriste se sljedeći instrumenti:<sup>38</sup>

- ✓ povećanje eskontne stope,
- ✓ povećanje kamatne stope,
- ✓ ograničavanje kredita u gospodarstvu,
- ✓ ograničavanje potrošačkih kredita,
- ✓ povećanje stope rezervi likvidnosti,
- ✓ povećanje stope obaveznih rezervi,
- ✓ poticanje svih oblika štednje itd.

---

<sup>36</sup> Ekspanzivna i restriktivna monetarna politika,

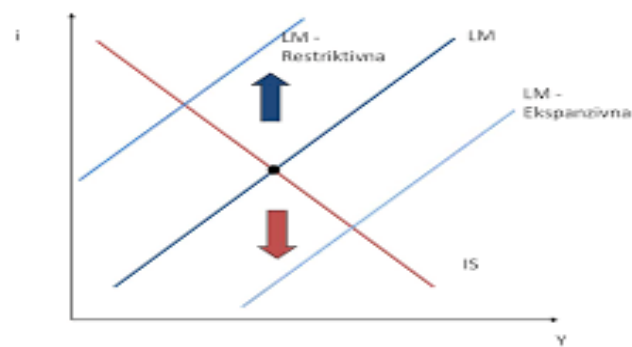
[https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog\\_13297/objava\\_23484/fajlovi/Ekspanzivna%20i%20restriktivna%20monetarna%20politika.pdf](https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog_13297/objava_23484/fajlovi/Ekspanzivna%20i%20restriktivna%20monetarna%20politika.pdf), 13.07.2020.

<sup>37</sup> Lovrinović, I., Ivanov, M. (2003.) Novac i gospodarska aktivnost, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb, str. 28.

<sup>38</sup> Jakšić, M., Prašćević, A. (2011.) Nova politička makroekonomija u modernoj makroekonomiji i njezina primjena tranzicijskih procesa u Srbiji, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, str. 169.

Ekspanzivna politika potiče povećanu ponudu novca centralne banke te tako dolazi do porasta investicija. Na Slici 9. prikazuje se monetarna ekspanzija: povećanje nominalne ponude novca uz fiksnu razinu cijena, što uzrokuje smanjenje kamatnih stopa ( $i$ ) te porast *outputa* ( $Y$ ) čime rastu raspoloživi dohodak i potrošnja.

Slika 9. Ekspanzivna monetarna politika preko IS-LM modela



*Izvor: Arčabić, V. (2015.) Monetarna politika u Hrvatskoj, Katedra za makroekonomiju i gospodarski razvoj, Ekonomski fakultet, Zagreb*

Ekspanzivna monetarna politika provodi se primjenom sljedećih instrumenata: <sup>39</sup>

- ✓ sniženjem eskontne stope,
- ✓ sniženjem kamatne stope na kredite u bankarskom sustavu,
- ✓ povećanjem kredita gospodarstvu ili stanovništvu,
- ✓ smanjenjem stope obaveznih rezervi,
- ✓ smanjenjem stope rezervi likvidnosti,
- ✓ ekspanzivnom politikom otvorenog tržišta itd.

Instrumenti monetarne politike predstavljaju „alat“ koji koriste središnje banke kako bi ostvarile postavljene ciljeve. Monetarna politika tako može rezultirati brojnim željenim pozitivnim promjenama, ali i uzrokovati neželjene učinke. Upravo zbog toga odnos između ponude novca, proizvodnje i inflacije predstavlja jedno od najvažnijih, ali i najkontroverznijih područja makroekonomije. Monetarnoj politici i središnjoj banci kao nositelju monetarne vlasti dan je zadatak da ponudu novca održava na potrebnoj razini korištenjem raspoloživih instrumenata. To znači da ciljevi usmjereni na povećanje blagostanja u nacionalnom gospodarstvu ne moraju nužno biti primarni sa stajališta monetarne politike.

<sup>39</sup> Jakšić, M., Praščević, A. (2011.) Nova politička makroekonomija u modernoj makroekonomiji i njezina primjena tranzicijskih procesa u Srbiji, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, str. 171.

Kada monetarna politika rješava problem recesije, ne obuzdava inflaciju, a kad smanjuje inflaciju, ne osigurava dovoljan razvoj. Upravo zbog toga održavanje pune zaposlenosti, stabilnih cijena i poticanje rasta predstavlja težak, skup i gotovo nerješiv problem.<sup>40</sup>

### 3.4. Uloge banaka kao monetarnih institucija

Banka je ustanova ili radna organizacija koja posreduje u novčanom prometu i novčanim poslovima, a najčešće se bavi uzimanjem i davanjem kredita (zajmova). Bankarstvo je gospodarska djelatnost koja se bavi posebnim poslovima u vezi s novcem i novčanim vrijednostima.

Banke su od velike važnosti za svako gospodarstvo jer one mogu stvarati, prenositi i upravljati novcem, a osiguravaju i sigurniju alokaciju novčanih fondova od suficitnih prema deficitnim subjektima. Banke svojim posredstvom u takvim poslovima smanjuju troškove vezane za takve transfere i one su najvažnije posredničke financijske institucije i stoga predstavljaju glavninu financijskog sustava svih zemalja.

Prema vrsti poslova, banke se uglavnom dijele na:<sup>41</sup>

- ✓ novčanične i
- ✓ poslovne banke.

*Novčanične banke* (novčarske, središnje, emisijske ustanove) izdaju novčanice i obavljaju razne poslove za državu, a *poslovne (komercijalne, depozitne, kreditne) banke* prikupljaju nezaposlene kapitale i štedne uloge te ih ulažu u kratkoročne kreditne poslove. Poslovne se banke bave kratkoročnim financiranjem proizvodnje i prometa - odobravaju kratkoročne kredite za financiranje proizvodnje i obrta, trgovine, potrošačko kreditiranje.

Postoje još i *razvojne (investicijske) banke* koje se bave dugoročnim financiranjem gospodarskog razvoja i prikupljaju dugoročno slobodna sredstva štednje (akumulacije) te ih dugoročnim kreditima usmjeravaju poduzetnicima za ulaganja u osnovna sredstva i u kapitalnu izgradnju.

---

<sup>40</sup> Lovrinović, I., Ivanov, M. (2003.) Novac i gospodarska aktivnost, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb, str. 30.

<sup>41</sup> Hrvatska enciklopedija, <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=5713>, 14.07.2020.

Ove banke mogu biti specijalizirane privatne poslovne banke, posebne državne banke, regionalne ili međunarodne banke (Međunarodna banka za obnovu i razvoj – IBRD).<sup>42</sup>

Svakako je potrebno razlikovati središnju banku i ostale banke jer središnja banka je glavna i određuje pravila koja sve ostale banke moraju poštivati.

### **3.5. Monetarna politika Europske središnje banke**

Europski sustav središnjih banaka (ESSB) sastoji se od Europske središnje banke (ESB) i nacionalnih središnjih banaka svih država članica Europske unije. Glavni je cilj ESSB-a održati stabilnost cijena, a kako bi taj cilj bio postignut, Upravno vijeće ESB-a temelji svoje odluke na strategiji monetarne politike s dvama stupovima i provodi ih koristeći se standardnim i nestandardnim mjerama monetarne politike.

Glavni su instrumenti standardne monetarne politike ESB-a operacije na otvorenom tržištu, stalno raspoložive mogućnosti i držanje minimalnih pričuva. Kao odgovor na financijsku krizu Europska središnja banka promijenila je i svoju komunikacijsku strategiju pruživši smjernice buduće politike ESB-a u pogledu kamatnih stopa koja ovisi o prognozama stabilnosti cijena te je poduzela niz nestandardnih mjera monetarne politike. Te mjere uključuju kupnju vrijednosnih papira i državnih obveznica na sekundarnom tržištu s ciljem očuvanja stabilnosti cijena i učinkovitosti transmisijskog mehanizma monetarne politike.<sup>43</sup>

Europska središnja banka (*European Central Bank – ECB*) osnovana je kao središnja banka svih članica Europske monetarne unije, a njezin je osnutak predviđen Sporazumom iz Maastrichta kojim je pokrenut projekt stvaranja monetarne unije kao dogradnje unutarnjeg tržišta Europske unije. Ova je banka osnovana 30. lipnja 1998. godine na temelju Ugovora sklopljenog u Amsterdamu i sjedište joj je u Frankfurtu. ESB predstavlja instituciju Europske unije koja je odgovorna za upravljanje i provedbu monetarne politike u članicama eurozone. Ulaskom u monetarnu uniju članice Europske unije više nemaju monetarni suverenitet i svoje ovlasti za provedbu monetarne politike prenose glavnoj instituciji za provedbu zajedničke monetarne politike, Europskoj središnjoj banci.

---

<sup>42</sup> Hrvatska enciklopedija, <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=5713>, 14.07.2020.

<sup>43</sup> Informativni članci o Europskoj uniji, Europska monetarna politika, <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/86/europska-monetarna-politika>, 14.07.2020.

Slika 10. Europska središnja banka



Izvor: EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.hr.html>, 15.07.2020.

U obavljanju svojih zadataka i ostvarivanju zajedničkih ciljeva (među kojima je najvažniji održavanje stabilnosti cijena), Europska središnja banka koristi se raznim tržišnim instrumentima monetarne politike.

Ciljevi monetarne politike Europske središnje banke su: <sup>44</sup>

- ✓ održavanje stabilnosti cijena (glavni cilj),
- ✓ skladan i uravnotežen razvoj gospodarskih djelatnosti (što će se postići uspostavom zajedničkog tržišta te ekonomske i monetarne unije, ali i provedbom zajedničkih politika ili aktivnosti promicanje diljem Zajednice),
- ✓ promicanje održivog i neinflatornog rasta,
- ✓ poštivanje okoliša,
- ✓ poštivanje visoke razine zaposlenosti i socijalne zaštite,
- ✓ povišenje životnog standarda i kvalitete života te
- ✓ ekonomska i socijalna kohezija i solidarnost između država članica.

---

<sup>44</sup> Radošević, D. (2018.) Monetarna politika Europske središnje banke, Školska knjiga d.d., Zagreb, str. 43.

Europska središnja banka trebala bi se brinuti i o ostalim ekonomskim ciljevima Europske unije, posebice na visoku razinu zaposlenosti, stabilan gospodarski rast te održivi i neinflatorni rast gospodarstva.

Iz svega navedenoga, može se zaključiti da je Europska središnja banka dobila vrlo visoki stupanj neovisnosti (*independence*), a njezina odgovornost (*accountability*) i transparentnost (*transparency*) na znatno su nižim razinama.<sup>45</sup> **Samostalnost** središnje banke važna je za uspješno ostvarivanje stabilizacijske monetarne politike. **Neovisnost** treba biti povezana s odgovornosti te transparentnosti politike ESB. Standardni kriteriji neovisnosti Europske središnje banke su: institucionalna neovisnost, operativna neovisnost, osobna neovisnost te financijska neovisnost. **Odgovornost** bi trebala osigurati demokratski nadzor parlamenta nad neovisnom središnjom bankom, a transparentnost je važna za ostvarivanje kratkoročnih i dugoročnih ciljeva monetarne politike. Transparentnost pomaže da javnost bolje razumije monetarnu politiku Europske središnje banke, što politiku središnje banke čini uvjerljivijom i djelotvornijom.

Redovita komunikacija važna je zbog stvaranja pozitivnih očekivanja na tržištima kapitala i u bankovnom sektoru, čime se u osnovi provodi strategija smjernica buduće monetarne politike (*forward guidance*), kao poseban instrument monetarne politike ESB.<sup>46</sup>

Unutarnji ustroj Europske središnje banke čine:<sup>47</sup>

1. Upravno vijeće,
2. Izvršni odbor te
3. Opće vijeće.

**Upravno vijeće** (*Governing Council*) predstavlja glavno tijelo za donošenje odluka Europske središnje banke, a sastavljeno je od šest članova Izvršnog odbora i guvernera nacionalnih središnjih banaka 19 zemalja članica eurozone. Odgovornosti Upravnog vijeća su u vidu prihvaćanja smjernica i donošenja odluka potrebnih da bi se osiguralo obavljanje zadataka povjerenih Eurosustavu. Isto tako, Upravno vijeće mora oblikovati monetarnu politiku u eurozoni što uključuje odluke koje se odnose na monetarne ciljeve, ključne kamatne stope, sustav minimalnih pričuva u Eurosustavu te smjernice za provedbu tih odluka.

---

<sup>45</sup> Radošević, D. (2018.) Monetarna politika Europske središnje banke, Školska knjiga d.d., Zagreb, str. 44 – 49.

<sup>46</sup> Ibid

<sup>47</sup> Ibid, str. 57.



Sastanci Upravnog vijeća obično se odvijaju dva puta mjesečno u Frankfurtu, gdje se na prvoj sjednici ocjenjuju gospodarska i monetarna kretanja te, potom, donose mjesečne odluke o monetarnoj politici. Na drugoj, pak, sjednici, razmatraju se druga pitanja vezana za druge zadatke i odgovornosti Europske središnje banke i Eurosustava. Na čelu Europske središnje banke i Upravnog vijeća od 01. studenog 2011. godine do 2019. godine bio je predsjednik Mario Draghi, a od 2020. na čelo je stupila Christine Lagarde. Svaki član ima jedan glas u Upravnom vijeću, nema kvalificirane većine u odlučivanju.

**Izvršni odbor** (*Executive Board*) sastavljen je od predsjednika, potpredsjednika i još četiri člana, a imenuje ga Europsko vijeće (*Council of Europe*), i to djelujući kvalificiranom većinom. Članovi Izvršnog odbora imenuju se na neobnovljivi mandat od osam godina. Izvršni odbor priprema Upravno vijeće za sastanke te provodi monetarnu politiku u skladu sa smjernicama navedenima u odlukama Upravnog vijeća. Izvršni je odbor odgovoran za svakodnevno poslovanje Europske središnje banke i obavljanje određenih zadataka koje mu povjeri Upravno vijeće.

**Opće vijeće** (*General Council*) sastoji se od predstavnika 19 zemalja eurozone i 19 neeuro zemalja. Članove Općeg vijeća čine predsjednik Europske središnje banke, potpredsjednik Europske središnje banke i guverneri nacionalnih središnjih banaka u 28 članica Europske unije.<sup>48</sup>

Sjednicama Općeg vijeća mogu nazočiti i ostali članovi Izvršnog odbora Europske središnje banke, predsjednik vijeća Europske unije i jedan član Europske komisije, ali oni nemaju pravo glasa. Opće vijeće je prvobitno bilo osnovano kao prijelazno tijelo Europske središnje banke i, kao takvo, preuzimalo je poslove iz Europskoga monetarnog instituta (*European Monetary Institute* – EMI), koje je Europska središnja banka morala obaviti u trećoj fazi ekonomske i monetarne unije.

Opće vijeće ima još i savjetodavnu ulogu u Europskoj središnjoj banci, zatim uloge prikupljanja statističkih informacija, pripremanja godišnjih izvještaja Europske središnje banke, pridonosa uspostavi potrebnih pravila za normizaciju i računovodstva te izvješćivanja o poslovanju nacionalnih središnjih banaka. U skladu sa statutom Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke, Opće vijeće bit će raspušteno nakon što sve države članice EU-a uvedu zajedničku valutu.

---

<sup>48</sup> Radošević, D. (2018.) Monetarna politika Europske središnje banke, Školska knjiga d.d., Zagreb, str. 57 – 58.

Organizacijska struktura osigurava jedinstveno odlučivanje o zajedničkoj monetarnoj politici eurozone, ali na decentralizirani način u njezinoj provedbi. Problem u sustavu odlučivanja – zbog većeg broja članica eurozone – može biti načelo „jedna zemlja – jedan glas“ u odlučivanju o zajedničkoj monetarnoj politici jer su male zemlje možda previše zastupljene s jakim utjecajem u odlučivanju pa se predlažu različita druga rješenja u sustavu odlučivanja u Eurosustavu.<sup>49</sup>

### **3.6. Monetarna politika u Republici Hrvatskoj**

Monetarna politika jedna je od najvažnijih politika u svakoj modernoj državi jer svojim ciljevima i instrumentima utječe na cijene, investicije, količinu novca u optjecaju, kamate itd. Svaka središnja banka u provođenju monetarne politike postavlja određene ciljeve, a kod većine je glavni cilj stabilnost cijena. Hrvatska narodna banka već godinama provodi ekspanzivnu monetarnu politiku te politiku održavanja stabilnosti kune prema euru, što je glavni preduvjet održavanja financijske stabilnosti. Središnja banka deviznim tečajem najviše utječe na realnu ekonomsku aktivnost, a njezin je utjecaj slabiji putem novčanih kretanja i kamatne stope.

#### *3.6.1. Hrvatska narodna banka*

Hrvatska narodna banka središnja je banka Republike Hrvatske koja ima sjedište u gradu Zagrebu, a odgovorna je za održavanje stabilnosti cijena u Republici Hrvatskoj. U svom je radu HNB samostalna i neovisna te Hrvatskom saboru podnosi izvješća o svom djelovanju.

Ustav Republike Hrvatske, donesen 21. prosinca 1990. godine, odredio je Hrvatsku narodnu banku kao središnju banku Republike Hrvatske i utvrdio njezine odgovornosti. Naime, Narodna banka Hrvatske je središnja banka Republike Hrvatske. Osnovni cilj HNB-a je održavanje stabilnosti cijena, pri tom ne ugrožavajući ostvarivanje svoga cilja, HNB podupire gospodarsku politiku Republike Hrvatske te djeluje u skladu s načelima otvorenog tržišnoga gospodarstva i slobodne konkurencije.

---

<sup>49</sup> Radošević, D. (2018.) Monetarna politika Europske središnje banke, Školska knjiga d.d., Zagreb, str. 58.

Slika 11. Hrvatska narodna banka



*Izvor: Glas Istre, <https://storage.glasistre.hr/MediaServer/Photos/Download/169610?Format=1>, 15.07.2020.*

Osnovni cilj Hrvatske narodne banke jesu postizanje i održavanje stabilnosti cijena. Ne dovodeći u pitanje ostvarivanje navedenog cilja, HNB podupire gospodarsku politiku Republike Hrvatske i opću gospodarsku politiku Europske unije u skladu s načelom otvorenoga tržišnoga gospodarstva i slobodne konkurencije. Utvrđivanjem i provođenjem monetarne i devizne politike, izdavanjem novčanica i kovanog novca, obavljanjem poslova supervizije i nadzora, vođenjem računa kreditnih institucija i obavljanjem platnog prometa po tim računima, kao i uređivanjem i unaprjeđivanjem sustava platnog prometa, ova banka pridonosi sigurnosti i pouzdanosti bankovnog sustava te stabilnosti financijskog sustava u cjelini.

Hrvatska narodna banka vodi monetarnu politiku, upravlja međunarodnim pričuvama Republike Hrvatske, izdaje novčanice i kovani novac, izdaje i oduzima odobrenja za rad kreditnim institucijama, kreditnim unijama, institucijama za platni promet i elektronički novac te nadzire njihovo poslovanje. Hrvatska narodna banka izdaje i odobrenja za rad ovlaštenim mjenjačima te obavlja niz poslova za kreditne institucije poput vođenja računa, obavljanja platnog prometa, davanja kredita te primanja u depozit njihovih sredstava.<sup>50</sup> S obzirom na velike ovlasti koje ima središnja banka ima te na njenu nezavisnost od vlade, smatra se da centralna banka, pored parlamenta (kao zakonodavne vlasti), vlade (kao izvršne vlasti) i sudova, predstavlja četvrtu vrstu vlasti u modernim državama.

Položaj, zadaće, vlasništvo nad kapitalom središnje banke, njezine ovlasti i ustroj, kao i njezin odnos s tijelima Republike Hrvatske, bankama te međunarodnim institucijama i organizacijama uređeni su Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci. U ostvarivanju svog cilja i obavljanju svojih zadataka Hrvatska narodna banka je samostalna i neovisna. Pečat Hrvatske narodne banke sadrži prikaz grba Republike Hrvatske i ime Hrvatske narodne banke. Hrvatsku narodnu banku zastupa guverner Hrvatske narodne banke, a u isključivom je vlasništvu Republike Hrvatske.<sup>51</sup>

U skladu sa Zakonom, Hrvatska narodna banka ima i sljedeće zadaće:<sup>52</sup>

- ✓ utvrđivanje i provođenje monetarne i devizne politike,
- ✓ držanje međunarodnih pričuva RH i upravljanje njima,
- ✓ izdavanje novčanica i kovanoga novca,
- ✓ izdavanje i oduzimanje odobrenja za rad banaka,
- ✓ nadziranje poslovanja banaka i donošenje pod zakonskih propisa kojima se regulira bankovno poslovanje,
- ✓ vođenje računa banaka i obavljanje platnoga prometa po tim računima,
- ✓ davanje kredita bankama i primanje u depozit sredstava banaka,
- ✓ reguliranje, unaprjeđenje i nadziranje platnoga sustava,
- ✓ obavljanje zakonom utvrđenih poslova za RH,
- ✓ donošenje pod zakonskih propisa u poslovima iz svojega djelokruga,

---

<sup>50</sup> Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, NN 75/08, 54/13, 47/20, čl. 2.

<sup>51</sup> Ibid

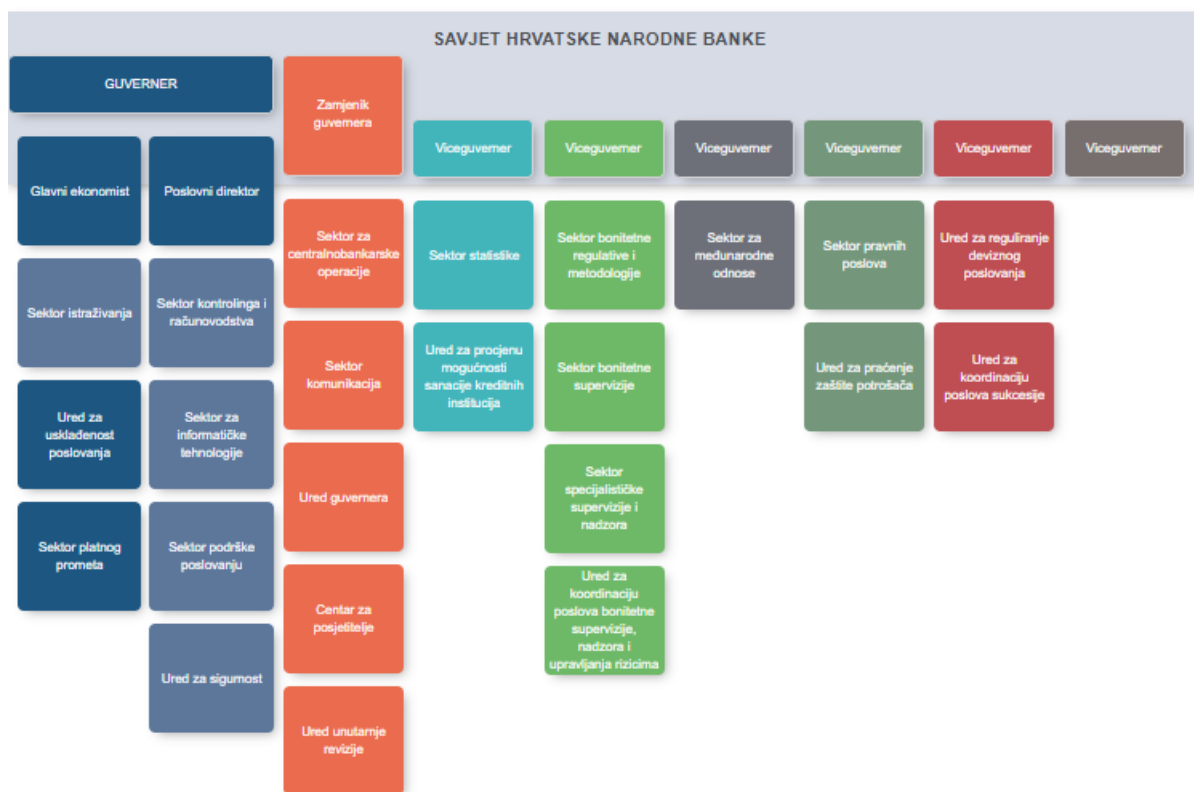
<sup>52</sup> Ibid

✓ obavljanje ostalih poslova utvrđenih zakonom.

Što se tiče unutrašnjeg ustroja, Savjet Hrvatske narodne banke sastoji se od osam članova, a čine ga: guverner, zamjenik guvernera i šest viceguvernera HNB –a. Guverner je, s ostalim članovima, nadležan i odgovoran za ostvarivanje cilja i izvršavanje zadataka Hrvatske narodne banke. Savjet Hrvatske narodne banke utvrđuje politike koje su vezane uz djelovanje Hrvatske narodne banke. Guvernera, zamjenika i viceguvernera Hrvatske narodne banke imenuje Hrvatski sabor na prijedlog Odbora za izbor, imenovanja i upravne poslove uz mišljenje Odbora za financije i državni proračun.

Članovi Savjeta Hrvatske narodne banke imenuju se na šest godina, uvjeti su sljedeći: moraju biti državljani Republike Hrvatske s priznatim osobnim ugledom i profesionalnim iskustvom na monetarnom, financijskom, bankarskom ili pravnom području, moraju biti zaposleni u Hrvatskoj narodnoj banci s punim radnim vremenom, a prava i obveze iz radnog odnosa članova Savjeta Hrvatske narodne banke uređuju se ugovorom o radu, Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci i Statutom Hrvatske narodne banke.

Slika 12. Unutrašnji ustroj HNB



Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/o-nama/funkcije-i-struktura/organizacija>, 15.07.2020.

### 3.6.2. Inflacija u Republici Hrvatskoj

Inflacija (lat. *inflatia* = nadimanje, napuhavanje) podrazumijeva povećanje agregatnog (općeg) nivoa cijena u odnosu na vrijednost novca. Točnije, ovaj se pojam može definirati i kao pad vrijednosti novca.<sup>53</sup>

Inflacije se, prema njihovu shvaćanju, dijele u dvije glavne skupine:<sup>54</sup>

- ✓ starija i
- ✓ novija shvaćanja inflacije.

Prema *starijim shvaćanjima inflacije*, to je stanje u kojemu, uslijed povećanja novčanog opticaja u jednoj zemlji, nastupa definitivno smanjenje vrijednosti novca izraženo u porastu općeg nivoa cijena. Problem inflacije nastaje u slučajevima kada se količina novca mijenja bez odgovarajućih promjena na strani ponude robe tako da takve promjene djeluju na rast cijena. Kada se povećanje mase novca zaustavi, dolazi do zaustavljanja rasta cijena na nivou formiranog novčanog opticaja.

*Novija shvaćanja inflacije* polaze od uzroka nastanka samog inflacijskog pritiska, koji može nastati u proizvodnji, u ponašanju zaposlenosti, potrošnje, odnosu investicija i štednje, troškova reprodukcije, stanja i ponašanja platne i trgovinske bilance, promjena u raspodjeli nacionalnog dohotka i svim segmentima gdje se taj inflacijski pritisak može pojaviti. Nova koncepcija, kao indikator inflacije, ne uzima samo rast cijena, već i poremećaj robno-novčanih odnosa u kojima efektivna novčana potražnja prevladava nad ponudom roba i usluga, bez obzira da li se takvo stanje odražava ili ne na povećanje općeg nivoa cijena. Potpuna ravnoteža ponude i potražnje je izuzetno rijetka pojava, tako da suvremeni razvoj karakterizira permanentna destabilizacija, odnosno postojanje inflacije ili deflacije.

Osim prema shvaćanjima, inflacije se dijele i prema sljedećim kriterijima:<sup>55</sup>

- ✓ prema intenzitetu (prema starijoj podjeli): lake, srednje te superinflacije ili galopirajuće inflacije,
- ✓ prema intenzitetu (prema modernoj podjeli): umjerena (0-10%), galopirajuća (10-100%) i hiperinflacija (više od 1000%),

---

<sup>53</sup> Hrvatska enciklopedija, <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=5713>, 16.07.2020.

<sup>54</sup> Ibid

<sup>55</sup> Ibid

- ✓ prema trajanju: sekularne (dugo traju, ali uz blag i umjeren porast cijena), jednokratne (kraće po trajanju, uz nešto viši porast cijena, ali se na izvjesnoj granici zaustavljaju) i kronične (oštrija forma sekularnih inflacija, sa znatno većim porastom cijena i mnogo težim posljedicama, uz tendenciju progresivnog razvijanja),
- ✓ prema porijeklu svog nastanka: domaće (ako nastaju uslijed internih okolnosti jedne države) i uvezene (nastupaju uslijed okolnosti koje vladaju u drugim zemljama ili na međunarodnom tržištu),
- ✓ prema utjecaju na cijene: aktivna (utječe na porast cijena) i neaktivna (ne utječe na porast cijena, barem na početku),
- ✓ prema poduzimanju mjera od države: otvorena (slobodna inflacija, koja se doista razvija slobodno) i prikrivena (prigušena inflacija, koja postoji kada država poduzima efikasne mjere da spriječi daljnji porast cijena ili barem da taj porast cijena bude podvrgnut strogoj kontroli),
- ✓ prema namjeri države: namjerna (poduzima se svjesno da bi se smanjili državni dugovi, olakšale obveze poduzetnika) i spontana (nastaje spontano izazvana ekonomskim poteškoćama i djeluje snagom stihije) te
- ✓ prema genezi (nastanku): inflacija troškova, inflacija potražnje i strukturna inflacija.

### 3.6.3. Deflacija u Republici Hrvatskoj

Suprotno inflaciji, postoji pojam *deflacije* koji predstavlja općenit i konstantan pad cijena kroz duže vremensko razdoblje. Uzrok je deflacije, najčešće, manja potrošnja zbog nedostatka novca u gospodarstvu, tj. nedostatka ponude kredita i zaduživanja.

Deflacija se može objasniti kroz jednostavan uzročno-posljedični niz: što je manje novca na raspolaganju, manja je kupovna moć, rezultat čega su niže cijene. Deflaciju (padanje cijena) može pokrenuti bilo kakvo smanjivanje državne, privatne ili pak kapitalne potrošnje. Padajuće cijene se na prvi pogled čine atraktivnima za potrošače, ali deflacija je zapravo vrlo destruktivna. Deflacija može proizvesti začarani krug smanjivanja potrošnje i povećavanja stope nezaposlenosti, a uz takav trend potrošači obično čekaju proizvodi i usluge još malo pojeftine prije nego što se odluče za kupovinu. Posljedica toga je manji obujam potrošnje jer kupci svoju odluku za kupovinu odlažu i s tim stvaraju dodatne deflacijske pritiske na postojeće cijene.

Zbog manje potražnje za proizvodima i uslugama, smanjuje se proizvodnja, a broj nezaposlenih raste (više ljudi gube radno mjesto jer se tvrtke prilagođavaju uvjetima slabije potražnje na tržištu). Iz tog je razloga količina novca na raspolaganju u ekonomiji još manja što stvara nove pritiske na cijene i nastaje spirala iz koje se gospodarstvo jako teško može izvući. Iz tog su razloga središnje banke one koje nadziru nivo cijena u državi spremne izvršiti brojne drastične mjere monetarne politike, s ciljem izbjegavanja deflacije.

Dakle, ukoliko je deflacija dugoročne prirode, može stvoriti vrlo štetnu spiralu negativnih učinaka (kao što su stalno padajući profiti gospodarskih subjekata, zatvaranje proizvodnih tvornica, smanjivanje broja nezaposlenih i pad raspoloživog dohotka). Sve je veći broj onih koji ne mogu ispunjavati svoje financijske obveze, a tu su na udaru i banke. Temeljni razlog zbog kojeg su ekonomisti puno više zabrinuti oko deflacije nego inflacije je u tome što je deflaciju puno teže kontrolirati i eliminirati. Ako inflacija nekontrolirano raste, granica do koje središnja banka može dignuti kamatnu stopu zapravo ne postoji, tj. s takvom monetarnom politikom kontroliraju potrošnju i inflaciju. S druge, pak, strane, kod deflacije postoje granice jer se temeljne kamatne stope mogu spustiti do 0%. Središnje banke mogu temeljnu kamatnu stopu spustiti i ispod 0%, ali samo do nivoa koji neće kompromitirati stabilnost banaka i, općenito, financijskog sustava u državi. Za borbu protiv deflacije središnje banke se poslužuju povećavanjem količine novca u optoku s čim pokušavaju uzrokovati rast cijena (više novca na raspolaganju i manja ili ista količina proizvoda i usluga, što bi teoretski trebalo dovesti do viših cijena).<sup>56</sup>

#### *3.6.4. Monetarna statistika o Hrvatskoj narodnoj banci*

U nastavku će se prikazati podaci koji se odnose na bilancu HNB-a, instrumente monetarne politike i likvidnost, srednji tečaj HNB-a i međunarodne pričuve te deviznu likvidnost RH.

Tablica 1. prikazuje Bilancu Hrvatske narodne banke u određenim vremenskim razdobljima, i to u 3. mjesecu 2003., 2010., 2013. te 2020. godine.

---

<sup>56</sup> Ekonomski rječnik, <http://www.ekonomskirjecnik.com/definicije/deflacija.html>, 16.07.2020.



Tablica 1. Bilanca Hrvatske narodne banke

	04/2003	04/2010	04/2013	04/2020
<b>AKTIVA</b>				
1. Inozemna aktiva	44.947,0	72.577,2	91.655,8	123.581,4
1.1. Zlato	-	-	-	-
1.2. Posebna prava vučenja	9,9	2.512,7	2.672,5	2.895,7
1.3. Pričuvna pozicija kod MMF-a	1,6	1,3	1,4	2,9
1.4. Efektiva i depoziti po viđenju u stranim bankama	5,9	1.748,3	5.959,6	18.803,1
1.5. Oročeni depoziti u stranim bankama	19.965,7	17.992,3	14.467,5	13.214,8
1.6. Plasmani u vrijednosne papire u devizama	24.963,8	50.322,6	68.554,8	85 815,7
1.7. Nekonvertibilna devizna aktiva	0,0	0,0	0,0	-
1.8. Ostala potraživanja	-	-	-	2.849,2
2. Potraživanja od središnje države <sup>1)</sup>	3,2	0,1	0,0	4 456,6
2.1. Potraživanja u kunama	3,2	0,1	0,0	1 117,7
Obveznice RH	-	-	-	1.117,2
Kreditni za premošćivanje	-	-	-	-
Kreditni po posebnim propisima	-	-	-	-
Ostali krediti	3,2	0,1	0,0	0,5
2.2. Potraživanja u devizama	-	-	-	3 338,9
Obveznice RH	-	-	-	3.338,9
3. Potraživanja od ostalih domaćih sektora	0,2	3,3	2,5	0,7
4. Potraživanja od kreditnih institucija	13,9	13,2	72,9	5 451,6
4.1. Krediti kreditnim institucijama	13,6	13,2	72,9	5.451,6
Kreditni za refinanciranje	-	-	-	-
Kreditni na temelju vrijednosnih papira	-	-	-	-
Lombardni krediti	-	-	11,4	-
Kratkoročni kredit za likvidnost	-	-	50,0	-
Ostali krediti	13,6	13,2	11,5	2,6
Obratni repo krediti (redovite operacije)	-	-	-	-
Obratni repo krediti (strukturne operacije)	-	-	-	-
Kreditni uz financijsko osiguranje (strukturne operacije)	-	-	-	4.279,0
Kreditni uz financijsko osiguranje (redovite operacije)	-	-	-	1.170,0
4.2. Dospjela nenaplaćena potraživanja	0,3	-	-	-
5. Potraživanja od ostalih financijskih institucija	102,2	0,7	-	-
<b>Ukupno (1+2+3+4+5)</b>	<b>45.066,5</b>	<b>72.594,5</b>	<b>91.731,2</b>	<b>133 490,4</b>
	<b>04/2003</b>	<b>04/2010</b>	<b>04/2013</b>	<b>04/2020</b>
<b>PASIVA</b>				
1. Primarni novac	23.216,0	54.076,0	60.730,2	98 601,2
1.1. Gotov novac izvan kreditnih institucija	9.812,6	15.139,0	17.174,4	32 554,1
1.2. Blagajne kreditnih institucija	1.444,7	3.429,3	4.192,5	7 842,5
1.3. Depoziti kreditnih institucija	11.955,1	35.507,7	39.363,2	58 204,6

Računi za namiru kreditnih institucija	3.163,7	9.837,4	15.180,5	38 902,8
Izdvojena kunska obvezna pričuva	8.764,7	21.876,8	24.182,7	19 301,8
Upisani obvezni blagajnički zapisi HNB-a	26,7	-	-	-
Prekonoćni depoziti	-	3.793,5	-	-
1.4. Depoziti ostalih financijskih institucija	3,6	-	-	-
2. Ograničeni i blokirani depoziti	7.493,9	6.780,9	7.391,4	349,6
2.1. Izdvojena devizna obvezna pričuva	7.467,2	4.723,3	5.013,1	-
2.2. Ograničeni depoziti	26,7	2.057,6	2.378,4	349,6
2.3. Blokirani devizni depoziti	-	-	-	-
3. Inozemna pasiva	2.368,6	2.516,1	2.658,6	6 386,6
3.1. Krediti MMF-a	-	-	-	-
3.2. Obveze prema međunarodnim institucijama	12,8	2.516,1	2.658,6	3 210,5
3.3. Obveze prema stranim bankama <sup>2)</sup>	2.355,8	-	-	3 176,1
4. Depoziti središnje države i fondova socijalne sigurnosti	2.332,9	880,0	8.325,9	6 863,2
4.1. Depozitni novac	974,6	871,2	3.780,6	6 800,4
Depozitni novac središnje države	974,6	871,2	3.780,6	6 128,2
Depozitni novac fondova socijalne sigurnosti	-	-	-	672,1
4.2. Devizni depoziti središnje države	1.358,2	8,8	4.545,3	62,9
4.3. Blagajnički zapisi HNB-a	-	-	-	-
5. Blagajnički zapisi HNB-a	4.467,5	-	-	-
5.1. Blagajnički zapisi HNB-a u kunama	2.956,7	-	-	-
5.2. Blagajnički zapisi HNB-a u stranoj valuti	1.510,8	-	-	-
6. Kapitalski računi	5.653,5	9.077,8	13.528,2	19 655,2
7. Ostalo (neto)	-465,7	-736,2	-903,1	1 634,5
<b>Ukupno (1+2+3+4+5+6+7)</b>	<b>45.066,5</b>	<b>72.594,5</b>	<b>91.731,2</b>	<b>133 490,4</b>

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/bilanca-hnb-a>, 16.07.2020.

U tablici se iskazuju podaci o potraživanjima i obvezama monetarnih vlasti. Inozemna aktiva obuhvaća različite oblike deviznih i kunkskih potraživanja od stranih fizičkih i pravnih osoba, a potraživanja od središnje države su krediti, dospjela potraživanja od državnog proračuna Republike Hrvatske i ulaganja u kratkoročne vrijednosne papire Republike Hrvatske. Hrvatska narodna banka ne može odobravati kredite Republici Hrvatskoj, pa se unutar te stavke iskazuju samo dospjela potraživanja od državnog proračuna nastala na osnovi obavljanja platnog prometa te na osnovi obveza izvršenih prema Međunarodnome monetarnom fondu i stranim bankama.<sup>57</sup> Potraživanja od ostalih domaćih sektora jesu krediti i dospjela nenaplaćena potraživanja od ostalih domaćih sektora.

<sup>57</sup> HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/bilanca-hnb-a>, 16.07.2020.

Od svibnja 1999. godine Potraživanja od ostalih financijskih institucija uključuju i potraživanja HNB-a po kreditima iz primarne emisije nenaplaćenima od kreditnih institucija nad kojima je pokrenut stečajni postupak. Dospjela nenaplaćena potraživanja od kreditnih institucija uključuju prekoračenja raspoloživih sredstava na njihovim računima za namiru (do polovine 1994. godine) te neurednosti kreditnih institucija pri izdvajanju i održavanju obvezne pričuve. 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. Depozite kreditnih institucija čine novčana sredstva na računima za namiru kreditnih institucija, sredstva obvezne pričuve izdvojena na posebne račune kod Hrvatske narodne banke, a depozite ostalih financijskih institucija novčana sredstva za namiru HBOR-a i depoziti SKDD-a za trgovanje vrijednosnim papirima. Ograničeni i blokirani depoziti obuhvaćaju izdvojenu deviznu obveznu pričuvu i pripadajuće obračunate kamate, ograničene depozite i blokirane devizne depozite.

Inozemna pasiva obuhvaća kredite primljene od Međunarodnoga monetarnog fonda, obveze prema međunarodnim financijskim institucijama i stranim bankama s pripisanim obračunatim kamatama te alokaciju posebnih prava vučenja. Depoziti središnje države i fondova socijalne sigurnosti jesu depozitni novac i devizni računi središnje države i fondova socijalne sigurnosti kod Hrvatske narodne banke te blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke koje su dragovoljno upisale institucije iz sektora središnje države i fondova socijalne sigurnosti. Blagajnički zapisi su dragovoljno upisani blagajnički zapisi Hrvatske narodne banke u kunama i stranoj valuti, osim blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke koje su dragovoljno upisale institucije iz sektora središnje države i fondova socijalne sigurnosti. Kapitalski računi uključuju pričuve, rezervacije i račune prihoda i rashoda, a otalo (neto) jesu neraspoređeni računi pasive umanjani za neraspoređene račune aktive Bilance Hrvatske narodne banke.<sup>58</sup>

Iz ove se tablice može zaključiti kako Hrvatska narodna banka iz godine u godinu ima sve više posla, tj. bilježi porast svoje aktive (a, naravno, i pasive). Ukoliko se usporede 2003. i 2020. godina, aktiva/pasiva je porasla za skoro tri puta, tj. za 88.423,90 kuna.

Tablica 2. prikazuje aktivne kamatne stope Hrvatske narodne banke u prvih pet mjeseci 2003., 2010., 2013. i 2020. godine.

---

<sup>58</sup> HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/bilanca-hnb-a>, 16.07.2020.

Tablica 2. Aktivne stope Hrvatske narodne banke

Godina	Mjesec	Eskontna stopa HNB	Na lombardne kredite	Na prekonoćne kredite	Na kratkoročni kredit za likvidnost	Na nepravilno obračunatu ili manje izdvojenu obveznu pričuvu	Na nepropisno korištena sredstva i dospjele nenaplaćene obveze
<b>2003.</b>	siječanj	4,50	9,50	....	10,50	15,00	15,00
	veljača	4,50	9,50	....	10,50	15,00	15,00
	ožujak	4,50	9,50	....	10,50	15,00	15,00
	travanj	4,50	9,50	....	10,50	15,00	15,00
	svibanj	4,50	9,50	....	10,50	15,00	15,00
<b>2010.</b>	siječanj	9,00	9,00	....	10,00	15,00	14,00
	veljača	9,00	9,00	....	10,00	15,00	14,00
	ožujak	9,00	9,00	....	10,00	15,00	14,00
	travanj	9,00	9,00	....	10,00	15,00	14,00
	svibanj	9,00	9,00	....	10,00	15,00	14,00
<b>2013.</b>	siječanj	7,00	6,25	....	7,25	14,50	12,00
	veljača	7,00	6,25	....	7,25	14,50	12,00
	ožujak	7,00	6,25	....	7,25	14,50	12,00
	travanj	7,00	6,25	....	7,25	14,50	12,00
	svibanj	7,00	6,25	....	7,25	14,50	12,00
<b>2020.</b>	siječanj	3,00	....	2,50	4,00	8,00	8,11
	veljača	3,00	....	2,50	4,00	8,00	8,11
	ožujak	3,00	....	2,50	4,00	8,00	8,11
	travanj	3,00	....	2,50	4,00	8,00	8,11
	svibanj	3,00	....	2,50	4,00	8,00	8,11

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/instrumenti-monetarne-politike-i-likvidnost>, 17.07.2020.

Iz ove se tablice može vidjeti kako HNB u 2020. godini uopće ne primjenjuje kamate na lombardne kredite (samo u razdobljima prije). Suprotno tome, kamatu na prekonoćne kredite ne koristi ranije nego tek u 2020. godini. Što se tiče kamata na kratkoročni kredit za likvidnost, na nepravilno obračunatu ili manje izdvojenu obveznu pričuvu kao i kamatu na nepropisno korištena sredstva i dospjele nenaplaćene obveze, iz godine u godinu su sve manje.

Tablica 3. prikazuje pasivne kamatne stope Hrvatske narodne banke u razdobljima prvih pet mjeseci 2003., 2010., 2013. te 2020. godine, i to u postotku.

Tablica 3. Pasivne stope Hrvatske narodne banke

Godina	Mjesec	Kamatne stope na sredstva izdvojene obvezne pričuve1)	Kamatne stope na upisane obvezne blag. zapise HNB-a	Kamatne stope na prekonočne depozite kod HNB-a	Kamatne stope na dragovoljno upisane blagajničke zapise HNB-a u stranoj valuti s rokom dospijea		Kamatne stope na prekonočne depozite kod HNB-a
				Od 35 do 69 dana	Od 35 do 62 dana	Od 63 do 90 dana	-
<b>2003.</b>	siječanj	1,50	-	2,08	2,27	2,30	-
	veljača	1,50	-	2,11	1,98	2,47	-
	ožujak	1,50	-	2,16	1,89	2,07	-
	travanj	1,50	0,50	2,23	1,66	2,20	-
	svibanj	1,50	0,50	2,34	1,60	2,00	0,50
<b>2010.</b>	siječanj	0,75	-	-	-	-	0,50
	veljača	0,75	-	-	-	-	0,50
	ožujak	0,75	-	-	-	-	-
	travanj	0,75	-	-	-	-	-
	svibanj	0,75	-	-	-	-	-
<b>2013.</b>	siječanj	0,00	-	-	-	-	-
	veljača	0,00	-	-	-	-	-
	ožujak	0,00	-	-	-	-	-
	travanj	0,00	-	-	-	-	-
	svibanj	0,00	-	-	-	-	-
<b>2020.</b>	siječanj	0,00	-	-	-	-	-
	veljača	0,00	-	-	-	-	-
	ožujak	0,00	-	-	-	-	-
	travanj	0,00	-	-	-	-	-
	svibanj	0,00	-	-	-	-	-

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/instrumenti-monetarne-politike-i-likvidnost>, 17.07.2020.

Iz Tablice 3. može se zaključiti kako Hrvatska narodna banka od 2010. godine uopće ne primjenjuje kamatne stope na upisane obvezne blagajničke zapise HNB-a, kao ni na prekonočne depozite kod HNB-a te kamatne stope na dragovoljno upisane blagajničke zapise HNB-a u stranoj valuti s rokom dospijea.

Tablica 4. prikazuje godišnje prosjeke srednjih deviznih tečajeva Hrvatske narodne banke iz koje se može zaključiti kako tečaj kod svih prikazanih valuta iz mjeseca u mjesec te iz godine u godinu podosta varira.

Tablica 4. Godišnji prosjeci deviznih tečajeva Hrvatske narodne banke

Godina	EUR/HRK	CHF/HRK	GBP/HRK	USD/HRK
2003.	7,564248	4,978864	10,943126	6,704449
2004.	7,495680	4,854986	11,048755	6,031216
2005.	7,400047	4,780586	10,821781	5,949959
2006.	7,322849	4,656710	10,740292	5,839170
2007.	7,336019	4,468302	10,731537	5,365993
2008.	7,223178	4,553618	9,101622	4,934417
2009.	7,339554	4,861337	8,233112	5,280370
2010.	7,286230	5,285859	8,494572	5,500015
2011.	7,434204	6,035029	8,566138	5,343508
2012.	7,517340	6,237942	9,269634	5,850861
2013.	7,573548	6,154290	8,922067	5,705883
2014.	7,630014	6,282424	9,465973	5,749322
2015.	7,609601	7,133762	10,489299	6,862262
2016.	7,529383	6,907710	9,221675	6,803718
2017.	7,460100	6,722335	8,517207	6,622397
2018.	7,414111	6,419731	8,381674	6,278406
2019.	7,413605	6,662175	8,454193	6,622347

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/srednji-tecaj-hnb-a>, 17.07.2020.

U Republici Hrvatskoj postoje i druge monetarne financijske institucije (DMFI) i one uključuju kreditne institucije (banke, štedne banke i stambene štedionice) i novčane fondove. Ovdje se nalaze konsolidirani podaci o imovini i obvezama tih institucija (konsolidirana bilanca DMFI-ja) kao i odabrani nekonsolidirani statistički podaci kreditnih institucija na osnovi redovnih izvješća koje ove institucije šalju HNB-u. Tablica 5. prikazuje broj drugih monetarnih financijskih institucija u svibnju 2003., 2010., 2013. te 2020. godine. Može se vidjeti kako u promatranim razdobljima od DMFI po broju prevladavaju banke kojih najviše ima u svibnju 2003. godine, a najmanje u svibnju 2020. godine.

Tablica 5. Druge monetarne financijske institucije u Republici Hrvatskoj

MJESEC/GODINA	BANKE	ŠTEDNE BANKE	STAMBENE ŠTEDIONICE	ŠTEDIONICE	PODRUŽNICE STRANIH BANAKA	NOVČANI FONDOVI	UKUPNO
05/2003.	46	0	4	9	0	0	59
05/2010.	34	2	5	2	0	0	43
05/2013.	30	1	5	0	0	21	57
05/2020.	20	0	3	0	1	1	25

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/srednji-tecaj-hnb-a>

#### **4. MJERE MONETARNE POLITIKE U VRIJEME PANDEMIJE COVID-19**

Budući da je zadnjih nekoliko mjeseci „aktualna“ tema korona virusa, tj. pandemije COVID-19, i Hrvatska narodna banka poduzima određene mjere kako bi se prilagodila novonastaloj situaciji.

Naime, na samom početku ove pandemije (16. ožujka 2020. godine), Hrvatska narodna banka intervenirala je prodajom deviza u cilju očuvanja stabilnosti tečaja pri čemu je prodano 411,05 milijuna eura. Devizna intervencija dio je mjera koje Hrvatska narodna banka poduzima s ciljem održavanja stabilnosti tečaja i financijske stabilnosti u tijeku krize izazvane pandemijom COVID-19 u Republici Hrvatskoj. Dva dana kasnije Hrvatska narodna banka je najavila da će nastaviti s održavanjem aukcija izravne kupnje vrijednosnih papira Republike Hrvatske u kunama.

Na sjednici održanoj 17. ožujka 2020. godine Savjet Hrvatske narodne banke donio je Odluku o dopunama Odluke o provođenju monetarne politike Hrvatske narodne banke kojom je omogućeno da u operacijama monetarne politike koje se provode kupnjom i prodajom državnih vrijednosnih papira kao druge ugovorne strane mogu sudjelovati i:<sup>59</sup>

- ✓ mirovinska društva sa sjedištem u RH koja su dobila odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (Hanfa) za upravljanje mirovinskim fondovima
- ✓ društva za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom (tzv. UCITS fondovi) sa sjedištem u RH koja su od Hanfe dobila odobrenje za rad
- ✓ društva za osiguranje sa sjedištem u RH koja su od Hanfe dobila odobrenje za rad i upisana su u sudski registar nadležnog suda.

Mirovinski i investicijski fondovi odnosno društva za osiguranje mogu sudjelovati u kupnji i prodaji vrijednosnih papira ako su financijski stabilni i ako ispunjavaju sve tehničke zahtjeve koje odredi HNB te ih o tome unaprijed obavijesti.

---

<sup>59</sup> HNB, <https://www.hnb.hr/-/savjet-hnb-a-kupnja-i-prodaja-vrijednosnih-papira-rh-otvorena-za-mirovinske-i-investicijske-fondove-i-osiguravajuca-drustva>, 17.07.2020.

Reagiranjem na poremećaje u funkcioniranju tržišta prouzročene izbijanjem pandemije koronavirusa Hrvatska narodna banka proširila je krug potencijalnih sudionika u operacijama kupnje i prodaje vrijednosnih papira na navedene institucije s ciljem održavanja stabilnosti tržišta državnih vrijednosnih papira.

Na ovoj je sjednici guverner Hrvatske narodne banke upoznao članove Vlade i cjelokupnu hrvatsku javnost s mjerama koje Hrvatska narodna banka poduzima za ublažavanje ekonomskih posljedica pandemije koronavirusa. U svojem izlaganju guverner je govorio o očekivanim gospodarskim posljedicama pandemije, odnosno o reakciji hrvatske središnje banke na ovu kriznu situaciju. HNB je poduzeo sve potrebne korake za očuvanje kontinuiteta poslovanja ključnih funkcija središnje banke – platnog prometa, trezorskog poslovanja (opskrba gotovinom), provedbe monetarne politike i upravljanja međunarodnim pričuvama i deviznom likvidnošću.

Također, HNB je zatražio od kreditnih institucija da u svojim planovima kontinuiteta poslovanja i planovima upravljanja u kriznim situacijama osobito pažnju posvete osiguravanju neometanog funkcioniranja bankomatske i EFTPOS mreže odnosno sigurnom funkcioniranju IT sustava banaka. Hrvatska narodna banka provela je i mjere monetarne politike, s ciljem održavanja povoljnih uvjeta financiranja poduzetnika i građana. Isto tako, HNB će i određenim supervizorskim mjerama pridonijeti likvidnosti hrvatskog gospodarstva odnosno očuvanju radnih mjesta i olakšavanju oporavka. Radi očuvanja tečaja, Hrvatska narodna banka je 31. ožujka 2020. godine intervenirala prodajom deviza u cilju očuvanja stabilnosti tečaja pri čemu je prodano 618,15 milijuna eura po prosječnom tečaju od 7,608529 kuna za 1 euro.<sup>60</sup>

Dakle, trenutno vladajuća pandemija COVID-19 svjetska je kriza za javnozdravstvene sustave, a mjere uvedene u svrhu sprječavanja širenja virusa bez presedana su u suvremenoj povijesti i imaju značajne ekonomske posljedice za potrošače, gospodarstvo i ekonomiju. Naime, ograničenje slobode kretanja, održavanje odgovarajućega fizičkog razmaka među ljudima i djelomični zastoj ekonomije smatraju se jedinim sigurnim načinom borbe protiv virusa za koji (još) ne postoji lijek. Stoga je Hrvatska narodna banka sudjelovala u borbi protiv ove pandemije tako što poziva građane na odgovorno ponašanje i poštivanje preventivnih mjera zaštite od koronavirusa.

---

<sup>60</sup> HNB, <https://www.hnb.hr/-/savjet-hnb-a-kupnja-i-prodaja-vrijednosnih-papira-rh-otvorena-za-mirovinske-i-investicijske-fondove-i-osiguravajuca-drustva>, 17.07.2020.



Kako bi se smanjio broj osoba u zatvorenom prostoru, savjetuje građanima da se koriste u što većoj mjeri uslugama digitalnog bankarstva (mobilno i internetsko bankarstvo) i mrežom bankomata koji su im na raspolaganju.

Sve banke u Republici Hrvatskoj odazvale su se preporuci Hrvatske narodne banke te su privremeno ukinule naknadu svojim klijentima fizičkim osobama za transakcije podizanja gotovine debitnim karticama na bankomatima izvan vlastite bankomatske mreže.

Smatram da je Hrvatska narodna banka pokazala vrlo dobru volju, ali i rezultate za borbu protiv pandemije COVID-19. Naime, svojom je preporukom HNB željela pridonijeti smanjenju rizika od zaraze jer se u tom slučaju smanjuje potreba za kretanjem građana. Sada građani mogu odabrati najbliži raspoloživi bankomat bez bojazni da će im biti naplaćeni dodatni troškovi. Naknada za podizanje gotovine na bankomatima izvan vlastite bankomatske mreže ne naplaćuje se u cijelom razdoblju trajanja ovih izvanrednih uvjeta izazvanih pojavom virusa COVID-19.

Također, na temelju preporuke Hrvatske narodne banke sve su banke počele omogućavati klijentima koji imaju zaštićene račune pristup debitnim karticama. Na taj način korisnici zaštićenih računa mogu doći do svog novca putem bankomata, a ne kao do sada isključivo odlaskom u poslovnicu svoje banke. Također, upotrebom debitnih kartica putem mreže bankomata i ovoj financijski ranjivoj skupini građana omogućen je pristup informacijama o stanju na računu. Uz puno razumijevanje otežane prilagodbe na novonastale okolnosti, poželjno je da i starije osobe koje se ne služe debitnim karticama po računu u komunikaciji sa svojom kreditnom institucijom razmotre mogućnost ovakvog načina poslovanja. Hrvatska narodna banka ima razumijevanja i za starije sugrađane koji se uistinu ne mogu služiti bankomatima i debitnim karticama tako što je uputila kreditnim institucijama zahtjev da razmotre mogućnost pristupa poslovnicama s minimalnim rizikom zdravstvene ugroze jer su oni osobito ranjiva skupina. Zbog toga je upravo ovim skupinama ljudi od nadležnih tijela strogo preporučeno maksimalno ograničenje kretanja kako bi se njihova izloženost zarazi od virusa COVID-19 svela na najmanju moguću mjeru.

Dodatno, smatram da je odličan potez Hrvatske narodne banke taj što je zatražila analitičan i odgovoran pristup u slučaju promišljanja o reduciranju broja poslovnica, pri čemu je nužno voditi računa o zdravlju i sigurnosti zaposlenika kreditne institucije, ali i osiguravanju mogućnosti korištenja osnovnih bankovnih usluga u poslovnicama. Sve u svemu, Hrvatska narodna banka odličan je primjer hrvatske institucije koja vodi računa o svojim građanima.

## 5. ZAKLJUČAK

U suvremenim ekonomskim sustavima, monetarna je politika neizostavan instrument reguliranja gospodarskih kretanja i ostvarivanja određenih ciljeva ekonomske politike. Naime, monetarna je politika glavni instrument antiinflacijske politike, no od nje se istodobno očekuje aktivna uloga u poticanju gospodarskog rasta. Nažalost, ovdje postoje brojna ograničenja i povratni učinci koji umanjuju njezine domete i onemogućuju efikasno djelovanje transmisijskog mehanizma. Kao rezultat toga, novčana ekspanzija postiže samo kratkoročne pozitivne učinke na realni dohodak i zaposlenost, dok, dugoročno, nerijetko ostaje samo neželjeni učinak u vidu viših cijena robe i usluga.

Novac je generator ekonomskog razvoja i, ukoliko izostane adekvatna monetarna politika, nedovoljna opskrbljenost novcem može postati najznačajniji izvor ekonomskih poremećaja. Oskudnost novca odražava se na pad likvidnosti svih bankarskih i nebankarskih subjekata, potiče deflaciju, recesiju i dužničko - vjerovničku krizu. Uslijed toga monetarni sektor postaje sve više odvojen od realnog, tj. gubi se veza na kojoj jedino može funkcionirati domaće gospodarstvo, a to je organsko jedinstvo novca i domaće proizvodnje. Stvaranje, poništavanje i upotreba novca u Republici Hrvatskoj sve je više podređeno inozemstvu. Preciznije rečeno, stvaranje novca u Republici Hrvatskoj već je godinama egzogena varijabla koja determinira sve druge procese pa tako i gospodarski rast i razvoj. Tu je ujedno vidljiva i velika zabluda o neutralnosti novca, tečaja i monetarne politike. Strogo inzistiranje na stabilnosti cijena koja se ostvaruje uz vrlo nisku stopu inflacije, odnosno nisku stopu monetarnog rasta te istodobno zanemarivanje svih ostalih ekonomskih kategorija, može proizvesti negativne učinke na nacionalno gospodarstvo. Naposljetku, koristi poduzetih mjera antiinflacijske politike mogu biti manje od dugoročnih šteta učinjenih razvoju privrede.

Iz ovoga se rada može zaključiti kako monetarna politika u Republici Hrvatskoj bilježi određene pozitivne pomake, međutim to još uvijek nije dovoljno. Naime, uvijek postoji mjesta za napredak i stoga bi monetarna politika trebala težiti još boljem i većem razvoju. Tek bi tada Republika Hrvatska bila kvalitetnija i bolja država za sve građane.

## LITERATURA

### Knjige, znanstveni i stručni članci:

1. Aglietta, M., Orlean, A. (2004.) Novac i suverenitet, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb
2. Benazić, M. (2013.) Monetarna politika u EU i RH, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Pula
3. Issing, O. (1993.) Einführung in die Geldpolitik“, Verlag Franz Vahlen, Munchen
4. Jakšić, M., Praščević, A. (2011.) Nova politička makroekonomija u modernoj makroekonomiji i njezina primjena tranzicijskih procesa u Srbiji, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd
5. LeRoy Miller, R., VanHoose, D., D. (1997.) Moderni novac i bankarstvo, Treće izdanje, MATE d.o.o.
6. Lovrinović, I., Ivanov, M. (2003.) Novac i gospodarska aktivnost, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb
7. Mileta V. (1993.) Novčarstvo 1, TIZ ZRINSKI d.d., Zagreb
8. Milinović, A. (2001.) Ljepota i smisao simbolike hrvatskoga novca, HIC, Dom i svijet br. 354/2001.
9. Perišin, I., et.al. (2001.) Monetarna politika, Sveučilište u Rijeci, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, Pula
10. Radošević, D. (2018.) Monetarna politika Europske središnje banke, Školska knjiga d.d., Zagreb
11. Raspudić Golomejić, R. (2007.) Koordinacija upravljanja javnim dugom i vođenja monetarne politike u Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa 31 (2)
12. Tomašević J. (2004.) Novac i kredit, Dom i svijet, Zagreb

## Internetski izvori:

1. 24 sata, <https://www.24sata.hr/native-sadrzaj/trend-koji-raste-odlazi-li-papirnati-novac-u-povijest-600100>, 03.07.2020.
2. Ekonomski rječnik, <http://www.ekonomskirjecnik.com/definicije/deflacija.html>, 16.07.2020.
3. Ekspanzivna i restriktivna monetarna politika, [https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog\\_13297/objava\\_23484/fajlovi/Ekspanzivna%20i%20restriktivna%20monetarna%20politika.pdf](https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog_13297/objava_23484/fajlovi/Ekspanzivna%20i%20restriktivna%20monetarna%20politika.pdf), 13.07.2020.
4. Enciklopedija, <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=44191>, 02.07.2020.
5. EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.hr.html>, 15.07.2020.
6. Glas Istre, <https://storage.glasistre.hr/MediaServer/Photos/Download/169610?Format=1>, 15.07.2020
7. HNB, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr), 06.07.2020.
8. HNB, [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr), 06.07.2020.
9. HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/srednji-tecaj-hnb-a>, 17.07.2020.
10. HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/financijski-sektor/sredisnja-banka-hnb/bilanca-hnb-a>, 16.07.2020.
11. HNB, <https://www.hnb.hr/-/savjet-hnb-a-kupnja-i-prodaja-vrijednosnih-papira-rh-otvorena-za-mirovinske-i-investicijske-fondove-i-osiguravajuca-drustva>, 17.07.2020.
12. HNB arhiva, <https://web.archive.org/web/20130703222905/http://www.hnb.hr/novcan/hnovcan.htm>, 04.07.2020.
13. Hrvatska enciklopedija, <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=5713>, 14.07.2020.
14. IN PORTAL, <https://www.in-portal.hr/in-portal-news/vijesti/11514/hnb-upozorava-na-pokusaje-prijevare-pri-zamjeni-navodno-nevazecih-i-krivotvorenih-kuna>, 05.07.2020.
15. Informativni članci o Europskoj uniji, Europska monetarna politika, <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/86/europska-monetarna-politika>, 14.07.2020.
16. Moj bankar, <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/V/Valuta>, 04.07.2020.

17. NOVI SVJETSKI POREDAK <http://www.novi-svjetski-poredak.com/2012/03/12/ekskluzivno-kako-se-obogatiti-od-kovanica-hnb-skriva-cijenu-proizvodnje-1-kune/>, 05.07.2020.
18. Poslovni.hr, <http://www.poslovni.hr/after5/buducnost-novca-92297>, 04.07.2020.
19. Povijest.hr, <https://povijest.hr/drustvo/politika/novac-kroz-povijest/>, 03.07.2020.

**Zakoni:**

1. Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, NN 75/08, 54/13, 47/20, čl. 2.

## POPIS SLIKA

Slika 1. Prvi kovani novac.....	4
Slika 2. Puževa kućica.....	5
Slika 3. Novac u obliku alata .....	5
Slika 4. Prve kovanice .....	6
Slika 5. Kreditna kartica.....	7
Slika 6. Hrvatske kovanice.....	10
Slika 7. Hrvatske novčanice .....	11
Slika 8. Ciljevi monetarne politike.....	17
Slika 9. Ekspanzivna monetarna politika preko IS-LM modela .....	21
Slika 10. Europska središnja banka.....	24
Slika 11. Hrvatska narodna banka.....	28
Slika 12. Unutrašnji ustroj HNB .....	30

## POPIS TABLICA

Tablica 1. Bilanca Hrvatske narodne banke.....	34
Tablica 2. Aktivne stope Hrvatske narodne banke.....	37
Tablica 3. Pasivne stope Hrvatske narodne banke .....	38
Tablica 4. Godišnji prosjeci deviznih tečajeva Hrvatske narodne banke.....	39
Tablica 5. Druge monetarne financijske institucije u Republici Hrvatskoj .....	39