

Časopis „Poslovne studije“, 2017, godina 9, broj 17-18, str. 401-410

Časopis za poslovnu teoriju i praksu

UDK 339.14:658.5

Rad primljen: 26.04.2017.

DOI: 10.7251/POS1718401V

Rad odobren: 21.05.2017.

Stručni rad

Vrućinić Željana, Banja Luka, Bosna i Hercegovina, vruciniczeljana@gmail.com

Brčkalo Marko, Sarajevo, Bosna i Hercegovina

Krstić Snežana, Univerzitet odbrane u Beogradu, Srbija

MULTIPLIKACIJA NOVCA U SAVREMENIM TOKOVIMA PRIVREĐIVANJA

Rezime: *Cilj istraživanja je da se pokaže uloga i značaj novca u 21.vijeku, u eri konstantnog kreiranja i povećanja potrošačkih potreba, u kojem novac predstavlja osnovno sredstvo za podmirivanje i zadovoljavanje primarnih životnih potreba, kojim se servisiraju i razni drugi troškovi nastali kao posljedica novog doba. Istraživanje je obavljeno primjenom standardnog metodološkog postupka, korišćenjem domaće i strane stručne literature (knjige, članci, časopisi, izvještaji relevantnih institucija) te publikacija vezanih za tu problematiku u regionu. Na ove podatke primjenjene su metode indukcije i dedukcije, sistematizacije i metod analize i sinteze. Rezultat istraživanja pokazuje da je novac društveno – ekonomska kategorija koja je u svom dugom evolucionom procesu najuže vezana za razvoj proizvodnih snaga, robnu proizvodnju i podijelu rada - dakle za razvoj društva u cjelini, te je stoga novac osnova monetarnog sistema svake privrede. Rad se završava zaključnim razmatranjima koja ukazuju na to da bez savremenog novca, njegovog stvaranja, funkcije i djelovanja ne može opstati ni jedna privreda na svjetskom tržištu.*

Gljučne riječi: *Banknota, primarni novac, sekundarni novac, emisija novca, multiplikacija*

JEL klasifikacija: *B22*

UVOD

Obrazlažući nastanak i razvoj novca, Marks i marksistička teorija polaze od toga da je novac proizvod stihijskog razvoja društva i robne proizvodnje, da se on nužno u njima stvarao i usavršavao, paralelno s razvojem proizvodnih snaga, podjele rada, razmjene. Glavna teskoća u analizi novca savladana je čim se shvati njegovo porijeklo iz same robe.

Novčanica predstavlja svaki oblik novca ili surogat novca, koji se pojavljuje u obliku papirne cedulje, bez obzira na postanak, ekonomsko značenje i pravnu normu. Surogati novca su zamjenici novca koji, kao vrijednosni papiri (mjenice, čekovi i slično) sadrže pravo koje imalac tog papira ima na određenu količinu punovrijednog novca (zlata). Materijalni zastupnik (surogat) se mogao lako pretvoriti u odgovarajuću količinu novčane robe – zlata ili srebra, zavisi od toga koji je od navedenih metala služio kao novčana roba, odnosno koji je monetarni sistem bio na snazi. Na temelju deponovanog zlata, ili metalnog, kovanog, obično zlatnog novca, bankari su izdavali pismene cedulje koje su glasile na određenog bankara u drugom udaljenom mjestu. Njemu se na taj način naređivalo da, po prezentaciji takve cedulje, isplati određeni iznos zlatnog kovanog novca. Ovakve odredbe su se izvršavale na temelju povjerenja da će biti izvršena od strane prvog bankara, protuusluga za depozit položen - kod drugog bankara, uz izmirenje u gotovom razlike. Takve cedulje cirkulišu u određenoj sferi prometa i zamjenjuju pravi novac.

Iz ovakvih papirnih cedulja, koje izdaju banke, postepeno se razvija banknota (kao kombinacija vlastite mjenice banke i čeka). Kod banknote, lice koje je izdalo cedulju – je trasat i trasant. Banknota se pušta u promet u početku samo u visini deponovanog zlata kod banke. Stoga je ona pravi surogat novca, potpuno i neograničeno konvertibilna svakog momenta u zlato, odnosno kovani punovrijedni novac. S vremena na vrijeme se spoznalo da vlasnici konvertiraju (zamjenjuju) banknote u zlato, tako da uvijek ostaje dio zlata kao „neiskorišćena“ rezerva. Na osnovu toga, banke puštaju u opticaj veće količine banknota od deponovanog zlata, a da se pri tome i dalje ne dovode u pitanje mogućnosti konverzije banknote u zlato. Banknota, istina, time ne predstavlja više potpuni surogat novca, ona se osamostaljuje i sve dok se ne pretjera sa emisijom, u odnosu na zlatno pokriće, ova djelimična konvertibilnost se neće, najčešće, ni zapaziti.

Ekonomске i prometne prednosti, koje su joj svojstvene u odnosu na ček (obično glasi na okrugle iznose, lako se mijenja u zlatni novac, ne zastarijeva, lako se prenosi) i drugo, omogućile su da se razvije cijeli sistem emisije i povlačenja banknota, uz određivanje posebnih banaka koje imaju isključivo pravo da to čine (emisione banke). Pored toga, doneseni su i posebni propisi o sistemu pokrića emitovanih novčanica ili banknota u zlato. Obaveza izdavaoca novčanice (banknote), da je u svakom momentu zamijeni za odgovarajuću količinu zlata, ostala je, istina, i dalje, ali na sve manjem stepenu i obimu.

Kreditna politika dobija dovoljnu elastičnost koju inače ne bi imala da u prometu cirkuliše zlatni kovani novac. Ovim novac postaje snažno sredstvo ekonomske, posebno, monetarne politike, faktora razvoja, ali istovremeno i stvarni faktor opasnosti da se u promet pusti daleko veća količina novca u privredi, što otvara put inflaciji. „Praćenje trendova i novih pristupa koje donosi ubrzana ekspanzija digitalnih komunikacija i novih medija više nije novina, to je postao imperativ „(Đervida i Radosavac i Rodić 2016, 365).

U savremenim tržišnim ekonomijama upravljanje poslovnim finansijama složen je, atraktivan zadatak iz prostog razloga što oplodnja finansijskog kapitala po maksimalnoj stopi rentabilnosti, odnosno po najvišoj mogućoj stopi dobiti, predstavlja centralni motiv preduzetništva (Komazec i Ristić 2011, 108).

1. PAPIRNI NOVAC I ČISTO PAPIRNO VAŽENJE

Ukidanjem mogućnosti konverzije u zlato, banknota prestaje biti obveznica, jer više ne postoji ni obaveza banke u smislu obavezne konverzije. Novčanica tada postaje zakonsko sredstvo plaćanja, jer je svako mora primiti u podmirivanju svojih obaveza, a nema pravo da traži, na osnovu nje, određeni iznos zlata ili valutnog novca. Svako ih prima po njihovoj nominalnoj vrijednosti, iako se iza nje nalazi više pravi novac, zlato. Papirni novac je novčanica koja ima prisilni tečaj ili prisilan kurs (što znači da se ne može zamijeniti za novac pune materijalne vrijednosti, na primjer za zlatnike, za plemenite metale, za zlatne poluge i slično. On je zakonsko sredstvo plaćanja za svakoga, pa i za izdanika, a to znači da ima ne samo liberalnu moć, već i da je definitivan novac.

Budući da nema svoju supstancu (unutrašnju) vrijednost, niti pokriće u zlato, osnovno obilježje papirne valute jeste „da je to relativno bezvrijedan papir, koji se u prometu mora primiti u neograničenim količinama“, pošto ga je država proglasila definitivnim zakonskim sredstvom prometa i plaćanja. Monopol na izdavanje papirnog novca dobija država, odnosno centralna (emisiona) banka.

1.1. Savremeni depozitni ili bankarski novac

Savremeni razvoj novca ne završava na papirnom i sitnom kovanom novcu. Depozitni ili žiralni novac, knjižni ili skripturalni odnosno bankarski (kreditni) novac kako se sve danas ne naziva, razvija se iz funkcije novca kao platežnog sredstva, jer je depozitni novac u osnovi kreditni novac (nastaje uglavnom odobravanjem kredita na račun korisnika). Savremeni novac

je potraživanje. Gotov novac je potraživanje na banku (nekada je to bila određena količina zlata), dok je depozitni novac - potraživanje od depozitara banke. Komitent (klijent), koji je dobio kredit, ima pravo da raspolaže tim novčanim sredstvima, plaćanjem - prenosom drugim komitentima iste ili neke druge banke ili podizanjem gotovog novca. Depozitnim novcem stvara se još veća mogućnost proširivanja novčanog volumena u odnosu na njegovo stvaranje, preko izdavanja banknota bez pokrića, odnosno papirnog novca, jer takvu mogućnost je imala samo određena banka (emisiona), dok stvaranje depozitnog ili skripturalnog novca imaju pravo i mogućnosti sve banke. Na kraju, stvaranje depozitnog novca se najlakše odvija u nizu banaka, dakle u cijelom bankarskom sistemu. Banke se pretvaraju iz uloge čuvara i posrednika u prometu novcem u stvaraoce ili „fabrikante“ novca. Svojom kreditnom aktivnošću, jednim „potezom pera“, banke stvaraju nova platežna sredstva, čime su upravo one u stanju da modernoj privredi stave na raspolaganje ogromne iznose novca i kapitala, bez kojih se ne može zamisliti savremeni ekonomski razvitak.

Ekspanzija investicionih aktivnosti dovešće do povećanja proizvodne baze za generisanje ekonomskog rasta. (Jakovljević 2014, 238).

Stvaranje („fabrikovanje“) novca od strane banaka javlja se, vidjeli smo, najprije kod emisije banknote iznad metalnog zlatnog pokrića. Stvaranjem depozitnog novca ova funkcija banke je znatno pojačana, jer cirkulacija banknota i papirnog novca je dopunjena cirkulacijom depozitnog novca. Novčanice su „vidljive“, dok je kreditni ili depozitni novac nevidljiv i teško je regulisati volumen stvorenog depozitnog novca, posebno zbog toga, što ne postoje više „kočnice“ i ograničenja u obliku metalnog pokrića. Ograničenja se, ipak, nalaze u obliku neophodne likvidnosti banke koju svaka banka (osim centralne, koja je neograničeno likvidna) mora uvažavati kao jedan od svojih osnovnih principa u poslovanju. Banka mora uvijek biti sposobna da sve dospjele obaveze i zahtjeve komitenata blagovremeno i uredno izvršava. Zbog toga mora uvijek imati na raspolaganju izvjesnu „gotovinu“ na svom žiroračunu, sredstva koja su u krajnjem slučaju novac centralne banke. Odobravanjem kredita i stvaranjem depozitnog novca, banka mora računati na to da će se najveći dio kredita iskoristiti virtmanskim, bezgotovinskim putem, ali da će uvijek jedan dio biti pretvoren u gotov novac. Stoga svaki iznos kredita mora biti „pokriven“ određenim postotkom gotovine u blagajni ili gotovinom na žiro računu kod centralne banke. To znači da postoji određena veza između deponovanog stvarnog novca (banknota i papirnog novca) i kreiranog depozitnog novca, koji mu čini osnovu. Ukoliko se kreditni (depozitni) novac manje transformiše u gotov, efektivni novac, povećava se kreditni potencijal banke, bankovne rezerve likvidnosti mogu biti manje.

Ukoliko je, naime, tražnja novca nestabilna, usljed promjena marginalne efikasnosti investicija, utoliko povećana količina novca, ne omogućava sigurnu prognozu povećanja izdataka, bez obzira na to da li se proces formuliše sa monetarističkog ili fiskalističkog stanovišta (Ristić i Vukša 2012, 40 – 41).

Ovim stvarnim depozitima, koji nastaju iz društvenog proizvoda i nacionalnog dohotka, kroz proces kružnog kretanja, treba dodati i kredite emisione banke koje ona stavlja na raspolaganje poslovnim bankama u primarnom novcu. Zbog toga se novac kod banaka i dijeli na primarni i sekundarni novac (depozite); mada je, istina, izvor svih depozita, konačno, primarni novac centralne banke.

Na osnovu navedenih depozita, banke u sistemu kreditiranja stvaraju dodatne, sekundarne ili izvedene depozite, znatno iznad stvarnih depozita. Sve veća koncentracija novčanog kapitala u kapitalističkim bankama i sistem bezgotovinskog plaćanja, omogućio je bankama da odobravaju kredite i iznad iznosa kod njih koncentrisanih depozitnih sredstava, čime dolazi do udvostručavanja ili utrostručavanja istih depozitnih sredstava. Time se ukupni depoziti dijele na stvarne i izvedene, fiktivne. Osnovni izvor novca u opticaju i depozitnog novca su kratkoročni bankarski krediti, čime se emisija novca svodi na emisiju depozitnog novca, putem kreditne politike banaka. Kada banka odobri kredit preduzeću, preduzeće postaje povjerilac banke, jer stiže potraživanja na banku u visini odobrenog kredita, odnosno

novčanih sredstava kojima može slobodno raspolagati u plaćanjima. Fiktivno stvoreni depoziti banke počeli su da cirkulišu kao stvarni novac.

Efektivni novac, stvoren od strane centralne banke, ostaje i dalje baza depozitnog novca, na njemu se razvija i preko njega se poništava. Početak kružnog toka novca je gotov novac centralne banke, ali i krajnja tačka tog toka je gotov novac u koji se transformiše depozitni novac poslovnih banaka (Dn) nakon izvršenog procesa multiplikacije. Te dvije osnovne vrste novca, efektivni i depozitni, čine organsku cjelinu koja po strukturi može biti različito sastavljena, ali bez obzira na visinu učešća efektivnog novca u različitim privredama, ono se ne da izbjeći i ne može isključiti iz ovog sektora cirkulacije - gdje opslužuje sferu ličnih dohodaka i služi za sitnija plaćanja. To istovremeno dovodi do sve većeg učešća i značaja depozitnog novca u odnosu na gotov novac i dominantne pozicije depozitnog novca u savremenim razvijenim novčanim privredama.

Savremena privreda se ne može zamisliti bez postojanja efektivnog novca, bez obzira na stepen razvoja bezgotovinskog sistema plaćanja i razvoj depozitnog novca i ostalih surogata novca. Konačna isplata se kao proces obično završava u gotovom novcu centralne banke. Time je stvarno do krajnjih konsekvenci zamagljena veza između stvarnih depozita, fiktivnih depozita banaka i gotovog novca, u koji se oni u krajnjoj fazi isplata konvertiraju slobodno i neograničeno. Jer, ono što je u današnjim monetarnim sistemima ostalo od uzajamne konvertibilnosti - jeste međusobna zamjenjivost kovanog novca i papirnih novčanica u depozitni novac i obrnuto. Konverzija jednog oblika novca u drugi danas je neograničena i gotovo automatska. Porast bankarskih kredita i povećanje deviznih rezervi djeluju na povećanje novčane mase, dok porast ograničenih depozita djeluje u suprotnom pravcu. Smanjenje bankarskih kredita i smanjenje deviznih sredstava djeluje na smanjenje novčane mase, a smanjenje ograničenih i nelikvidnih depozita (kroz njihovo prelijevanje u likvidne depozite) djeluje na porast novčane mase.

Postavlja se sada i pitanje: gdje su granice kreiranja kreditnog novca, posebno zbog toga što se kreditnom ekspanzijom i stvaranjem depozitnog novca na toj osnovi ne stvara realni kapital. Banke, dakle, stvaranjem sekundarnih depozita ne stvaraju realni kapital, stvarne depozite, koji jedino potiču iz proizvodnje i raspodjele. Stvaranjem bankarskih depozita i kredita određeno je, stoga, objektivnim granicama materijalne proizvodnje i raspodjele. Na toj osnovi se zasniva i svjesno vođenje kreditno- monetarne politike, najčešće usmjerene u svom osnovnom pravcu - optimalno približavanje i prilagođavanje volumena kredita u privredi njenim stalnim potrebama. Emisija novca i kredita ograničena je, dakle, objektivnim potrebama proizvodnje i prometa i te se granice ne smiju prekoračiti, ukoliko se ne želi izazvati nestabilnost u privredi.

To znači da svaku emisiju novca koja prelazi „objektivno datu masu novca u privredi“ i koja nema realnog materijalnog pokrića - tržište „odbacuje“, odnosno poništava preko odgovarajućeg porasta cijena. Kako savremeno tržište apsorbuje takoreći svu ponuđenu količinu novca, najčešće se javlja porast kroz porast cijena.

2. PAPIRNI NOVČANI SISTEM ILI SLOBODNA VALUTA

Posebna slabost toga novca bila je u tome što se on nije mogao povećavati paralelno sa potrebom narasle proizvodnje i prometa. Banknota, kojoj je u toku vremena potpuno ukinuta mogućnost konverzije u zlato, prestaje biti surogat zlatnog novca, ona dobija prisilni tečaj, pretvarajući se u pravi papirni novac. Papirna valuta je međutim, takva valuta kod koje je iz prometa istisnut metalni (zlatni novac), te je kao zakonsko sredstvo plaćanja ustanovljen nekonvertibilni papirni novac. Sve do prvog svjetskog rata novčanica emisije banke bila je pravno samo surogat novca, akcesorni novac, koji se u mnogim državama nije mogao primiti kod plaćanja, koji se u svako vrijeme mogao zamijeniti kod emisije banke za metalni novac putem vrijednosti. U tom režimu novčanica je bila uputnica emisije banke na samu sebe,

koja je glasila bila na okrugle svote i bila plativa donosiocu kod prezentacije u metalnom novcu.

Papirni novac sam po sebi nema gotovo nikakve vrijednosti. Njegova vrijednost je posredna, samo tolika koliko predstavlja zlato i druge robe, kao utjelovljenje društveno potrebnog rada za njihovo dobijanje. Papirna novčanica je samo znak novca i njegov reprezentant. Papirni novac se razvio iz potrebe prometa i kroz stalne napore usmjerene u pravcu olakšanja prometa. Prometna funkcija ide u prilog papirnom novcu. Količina papirnog novca u opticaju određena je količinom stvarnog zlatnog novca koja bi bila potrebna za nesmetano odvijanje proširene reprodukcije. Istovremeno je time i određen jedan od osnovnih elemenata za određivanje vrijednosti papirnog novca u savremenoj privredi – to je vrijednost potrebne količine zlata koju papirni novac reprezentuje. Moderni novčani sistem papirnog novca pokazuje da je to definitivni državni novac koji obavlja funkciju prometa i plaćanja. To je papir utvrđene forme i nominale, bez svoje unutrašnje vrijednosti, lišen metalnog pokrića.

Dopunski državni rashodi, kroz multiplikativni efekat, dovode do povećanja tražnje za domaćim ali i stranim kapitalom (Ristić 2014, 69).

Vrijednost papirnog novca osigurava se njegovim prometnim funkcijama utoliko potpunije ukoliko se više različitih roba može za njega dobiti. Vrijednost novčanice se nije mogla znatnije podići iznad vrijednosti njom predstavljene količine zlata, jer bi zlato počelo da istupa umjesto novčanica, ali kod papirnog novca ta zakonitost otpada, nestaje. Ona se može smanjivati, i to prema tome koliko se manje drugih roba, uključivši zlato, za njega dobije. Ukoliko se više raznovrsnih i kvalitetnih roba dobije za taj novac, utoliko mu je vrijednost veća, ali i to do granice do koje se dobije njime određena količina zlata. „Preko toga vrijednost papirnog novca ne može znatnije preći, jer bi na njegovo mjesto stupio zlatni novac.“ Papirni novac unutar nacionalnih granica svake u potpunosti je zamijenio raniji punovrijedni zlatni novac, ali se tu njegova moć i završava. Izvan granica zemlje on prestaje u međunarodnim plaćanjima preuzima punovrijedni robni novac, zlato (sve do nedavno), međunarodno prihvaćena konvertibilna sredstva plaćanja ili drugi medij koji je prihvaćen kao međunarodni novac (SPV). Zlato je najduže u međunarodnim plaćanjima zadržalo ulogu svjetskog novca, kojeg svako prima i bez prinude, sve do nedavne demonetizacije zlata (1976. godine).

2.1. Djelovanje novca na ekonomsku aktivnost

Pojmovno održavanje tržišta kapitala ukazuje da je predmet trgovanja na ovom tržištu kapital koga njegovi vlasnici ukazuju (investitori) prodaju, a preduzetnici korisnici kupuju (Petričević 2014, 501).

Brzim razvojem kreditnog novca, posebno poslije nestanka metalnog standarda, i njegovim aktivnim korišćenjem od savremene kapitalističke države, preko vrlo razvijenog mehanizma novčanog regulisanja, došlo je do pojave dva suprotna efekta: prvo, dolazi do porasta elastičnosti novčanog optičaja, i drugo, do sve šireg korišćenja tog mehanizma u državno – monopolističkom kapitalizmu, što je praćeno zaoštavanjem kriznih stanja i disproporcija u gotovo svim savremenim privredama.“ Na ovom tržištu kapital koga njegovi vlasnici ukazuju (investitori) prodaju, a preduzetnici korisnici kupuju“ (Petričević, 2014, 501).

3. MULTIPLIKACIJA I TOKOVI KREIRANJA PRIMARNOG NOVCA

Teorijsko objašnjenje procesa kreiranja i poništavanja novca od strane poslovnih banaka poznato je pod nazivom monetarno – kreditna multiplikacija. „Mehanizam emisije i povlačenja novčane mase u savremenom monetarnom sistemu odvija se po djelovanju bankarskih i vanbankarskih segmenata finansijskog sistema. U ulozi primarnih (originalnih) faktora javljaju se faktori vezani za bankarski i kreditni sistem, dok su vanbankarski faktori sekundarnog (izvedenog) karaktera, vezani uglavnom za proces prelijevanja novca unutar

privrednih sektora ili subjekata.“ (Poslovni svijet 2017). Centralna banka je, dakle, u stanju da reguliše kreiranje primarnog novca, kao i uslove kredita poslovnog bankarstva, to znači da je u situaciji da preko kvantuma primarnog novca reguliše i visinu novčane mase u privredi. Kreditnom aktivnošću banke dolazi do emisije novca a na osnovu kreditno - depozitne multiplikacije. U zapadnoj literaturi za proces kreditne multiplikacije koristi se termin kreditna ekspanzija ili kontrakcija. Povećanje pokretljivosti kapitala dovodi do povećanja uticaja računa kapitala na platni bilans i devizni kurs (Ristić 2014,73).

Svaka jedinica odobrenog i iskorišćenog kratkoročnog bankarskog kredita znači emitovanje određene količine novca u privredi. Svaka poslovna banka, dakle, odobravanjem kredita vrši emisiju novca, a to znači da za cjelokupnu emisiju i povlačenje novca nije odgovorna samo centralna banka već i cijeli sistem poslovnih banaka, dakle bankarski sistem u cjelini.

Centralna banka u svim monetarnim sistemima u svijetu je i dalje zadržala ranije stečeno monopolsko pravo da vrši kreiranje primarnog novca (štampanje novčanica i kovanog novca), mada se danas, uz centralnu banku i cjelokupan bankarski sistem, odnosno sve poslovne banke, javljaju kao banke koje na bazi bankarskih kredita vrše stvarnu emisiju novca. Istina, i dalje se u tome pravi razlika između emisije centralne banke i emisije novca poslovnih banaka, s obzirom na to da centralna banka stvara tzv. primarni novac, a poslovne banke depozitni ili bankarski (sekundarni) novac.

Primarna emisija centralne banke se u teoriji i praksi može vršiti preko 5 osnovnih tokova ili kanala:

1. Monetizacijom vrijednosnih papira (mjenica, obveznica i sličnih vrijednosnih papira, izdatih od strane privrednih preduzeća koje se nalaze u cirkulaciji unutar tog sektora), dakle neposredno privrednim subjektima, transaktorima. Monetizacija hartija od vrijednosti se vrši preko sistema poslovnih banaka,
2. Kreditima centralne banke poslovnim bankama,
3. Kreditiranjem države (federacije), odnosno „zaduženje države kod centralne banke“ (pozajmice države kod centralne banke, odnosno monetizacija obveznica javnog duga države preko „otvorenog tržišta“),
4. Kreditima ostalim direktnim komitentima centralne banke,
5. Kupovinom i prodajom deviznih sredstava (devizne transakcije, operacije deviznim rezervama).

Svaki od navedenih kanala ili tokova emisije ima svoje specifičnosti i dublji odraz na sve osnovne tokove u reprodukciji u cjelini, posebno u našoj privredi. Ne radi se, dakle, o formalnom već o suštinskom razlikovanju tokova emisije primarnog novca, jer oni različito djeluju na:

1. Stabilnost privrede,
2. Ovladavanje privrede neposrednom emisijom novca,
3. Prilagođavanje emisije novca stvarnim robno - novčanim transakcijama u privredi,
4. Formiranje optimalne novčane mase,
5. Efikasnost i elastičnost monetarne politike i slično.

Da bi se mogli sagledati tokovi kreiranja primarnog novca u našoj privredi, navešćemo stvarne kanale i njihov značaj u nekoliko posljednjih godina.

3.1. Krediti centralne banke poslovnim bankama

Povratak spoljne kreditne sposobnosti prezadužena zemlja može ostvariti putem suficita trgovinskog bilansa za servisiranje spoljnog duga. (Ristić i Ristić 2015, 12).

Centralna banka odobrava kredite poslovnim bankama po sljedećim kanalima:

1. Reeskont hartija od vrijednosti,
2. Krediti za likvidnost banaka,
3. Krediti za selektivne namjene,

4. Krediti bankama za posebne namjene.

Odobranjem kredita poslovnim bankama centralna banka vrši sljedeće funkcije:

1. Prvo, usmjeravajući preko namjena kredita bankama i stimulisanja određenih privrednih aktivnosti (izvoz, uvoz, poljoprivreda, proizvodnja);
2. Drugo, kompenzirajuću funkciju da bi se nadoknadio odliv novca sa računa banaka i očuvala likvidnost bankarskog sistema. Bez ove kompenzirajuće funkcije često bi bili ugroženi tokovi snabdjevanja privrede potrebnom masom novca;
3. Treće, odobranjem kredita bankama centralna banka reguliše njihov slobodni kreditni potencijal i masu njihovih kreditnih plasmana. Dakle, reguliše se kreditna aktivnost banaka.

Kod reeskonta hartija od vrijednosti uglavnom se radi o reeskontu mjenica, reeskontu blagajničkih zapisa i drugih hartija od vrijednosti.

3.2. Monetarno finansiranje države

Direktno zaduživanje države kod emisione banke je vrlo često korišćen kanal za emisiju primarnog novca u modernim privredama. Emisija novca je vezana za stvaranje stalnog budžetskog deficita (veći javni rashodi u odnosu na redovne prihode budžeta), odnosno za stvaranje javnog duga države kod centralne banke. Postoje razlike u tome da li se država direktno zadužuje kod centralne banke (direktna monetizacija deficita države) ili sredstva pronalazi na finansijskom tržištu, odnosno „otvorenom tržištu“. Emisija novca, na bazi porasta javnog duga kod centralne banke, dovodi do direktne nepokrivene emisije novca (emisija „ex nihilo“), što je za nas jedan od osnovnih faktora savremene inflacije u većini privreda. Politika „otvorenog tržišta“ se tretira više kao instrument kratkoročnog snabdjevanja privrede novcem, odnosno kao kanal primarne emisije, a ne kao instrument finansiranja realnih ili finansijskih investicija učesnika na ovom tržištu. Ukupan uticaj fiskalne politike na spoljašnji bilans u kratkoročnom periodu zavisian je od stepena mobilnosti kapitala (Ristić 2014, 69).

U teoriji postoje stavovi da se država može privremeno zadužiti kod centralne banke, u obliku kratkoročnog, letječeg duga, a on se redovno vraća u roku iz redovnih javnih prihoda. Radi se o tome da se samo premosti nepoklapanje u vremenu stvaranja javnih rashoda i formiranja javnih prihoda. Dodatno kreiranje novca, smatra se, tada ne bi imalo inflaciono djelovanje. Međutim, finansijski deficit budžeta države je hronična pojava. Radi se o sistemskom stalnom budžetskom deficitu.

4. DEVIZNE REZERVE KAO KANAL KREIRANJA PRIMARNOG NOVCA

Devizne rezerve centralne banke sastoje se iz sljedećih sredstava: 1.) Monetarno zlato, 2.) Specijalna prava vučenja, 3.) Efektiva i devize (kratkoročna i dugoročna devizna potraživanja). To predstavlja deviznu aktivu centralne banke.

Devizna pojava obuhvata kredite kod MMF i ostale devizne obaveze (kratkoročne i dugoročne devizne obaveze prema inostranstvu).

Ako se od ukupne devizne aktive oduzme ukupna devizna pasiva dobija se kategorija neto devizne transakcije centralne banke sa inostranstvom.

Monetarni efekti deviznih transakcija se ogledaju u sljedećem:

1. Oni predstavljaju plasiranje ili povlačenje primarnog novca,
2. Kreiranje primarnog novca povećava se kreditni potencijal poslovnih banaka, koje na osnovu toga vrše multiplikaciju depozita,
3. Povlačenjem primarnog novca dovodi do negativnog procesa multiplikacije u bankarskom sistemu.

U toku posljednje decenije promjenjen je oficijelni fiskalni stav po kome više ne važi tvrdnja da se fiskalni deficit jedne zemlje finansira isključivo sredstvima te iste zemlje (Ristić i Ristić 2015, 17).

Kupovina i prodaja deviza u bilansu centralne banke odražava se kroz promjene potraživanja ili obaveza centralne banke. Veća kupovina deviza od prodaje deviza kod centralne banke znači povećanje deviznih potraživanja i na toj osnovi kreiranje primarnog novca. Kao prodavci deviza javljaju se poslovne banke, preduzeća i stanovništvo. Prodajom deviza dolaze do domaćeg novca i porasta kreditnog potencijala banaka. Porast potencijala je manji za izdvojenu obaveznu rezervu banaka kod centralne banke. Ova promjena kreditnog potencijala postaje osnova za nastanak procesa multiplikacije kredita i depozita u bankarskom sistemu. Smanjenje obaveza prema inostranstvu, ukoliko centralna banka kupuje devize da bi otpisala dospjele obaveze prema inostranstvu, dovodi do kreiranja primarnog novca. Ako, nasuprot tome privredni subjekti, država ili stanovništvo smanjuju svoje obaveze prema inostranstvu (otplatama kredita i slično) oni su primorani da kupuju devize kod centralne banke za domaći novac. Kupovinom deviza dolazi do povlačenja i poništavanja novca, dok će odliv deviza u inostranstvo smanjiti devizne obaveze prema inostranstvu. Dakle, smanjenje devizne aktive i povećanje devizne pasive centralne banke dovodi do povlačenja primarnog novca.“

Devizne rezerve se mogu formirati :

- 1.) Izvozom robe i usluga;
- 2.) Inostranim kreditima;
- 3.) Donacijama;
- 4.) Doznakama iz inostranstva;
- 5.) Deviznom štednjom;
- 6.) Konverzijom domaćeg novca sektora stanovništva u inostrana sredstva.

5. BANKARSKI KREDITI KAO INSTRUMENT EMISIJE I POVLAČENJA NOVČANE MASE

Promjena kredita banaka komitentima osnovni su kanal emisije i povlačenja novčane mase u našoj privredi, uostalom, kao i u drugim zemljama. Krediti su osnovni kanal stvaranja novčane mase, ne zato što su to najveće promjene, već što je ovo upravo kanal preko kojeg bankarski sistem svjesnom aktivnošću može da djeluje na formiranje novčane mase. Regulišući tokove emisije kredita, bankarski sistem je u stanju da reguliše i potrebnu masu novca u opticaju. To je monetarni tok koji stoji pod kontrolom kreditno – monetarne politike.

Svjetski ekonomski poredak je doveo do toga da se razvijene zemlje još više bogate, a nerazvijene zemlje ne samo da relativno ne popravljaju svoj položaj, već stagniraju ili čak, apsolutno siromaše, dok su zemlje u tranziciji u krajnje nezavidnom položaju (Petrićević 2014, 513).

Veliki dio kredita indirektno pokriva prelivena sredstva u nemonetarne (ograničene) depozite, što ograničava porast novčane mase. Pod bankarskim kreditima podrazumijevaju se kratkoročni krediti koje banke odobravaju na bazi bankarskih sredstava, dok krediti dati iz društvenih ili sličnih fondova, formirani preraspodjelom nacionalnog dohodka kroz razne fiskalne instrumente, ne mogu biti osnova za stvaranje novca. Ovdje se radi samo o preraspodjeli i „razmjestažu“ već stvorene akumulacije – naravno, upravo preko bankarskog mehanizma (kreditima banaka). U vezi s navedenim kanalima emisije novca, treba istaći sljedeće: Teorijski, banke mogu najadekvatnije da snabdjevaju privredu potrebnom količinom novca, ukoliko se emisija novca vrši po kanalu kratkoročnog kreditiranja sektora privrede (robni promet i zalihe, odnosno međufazni promet). To je istovremeno i najsigurnija osnova da će bankarski sistem emitovati i održati „optimalnu novčanu masu“, potrebnu za normalno odvijanje procesa društvene reprodukcije.

Novac i stabilizacija su danas centralni problemi makroekonomske politike. Od velike ekonomske depresije, politika novca ili manipulirane vlade dobija posebno značenje. Stvara se u posebnom smislu riječi „dirigovani novac“ odnosno novac potpuno podređen ciljevima nacionalne ekonomske politike.

Savremeni svijet sazdan globalizacijom kao planetarnim procesom u suštini je protivrječan. Krupni kapitali, odnosno moćne i agresivne tradicionalne kompanije nastoje da omogućе nesmetani protok robe i kapitala u cilju stvaranja maksimalnog profita (Marković 2011, 205). Kreiranje primarnog novca ne izaziva troškove - nalogom banci se stvara novac ili aktiviranjem štamparije (gotov novac). Centralna banka i pored toga naplaćuje kamatu (eskontna stopa). Ovaj prihod se naziva emisiona dobit ili senjoraž. Finansijska dobit je glavni izvor profita centralne banke, kada ima rashode (na primjer kamate za sredstva obavezne rezerve ili plaćanje kamate na kupovinu obveznica javnog duga na otvorenom tržištu). Najveći dio emisione dobiti centralna banka uglavnom ustupa državi (budžet). Dakle, emisiona dobit nastaje kada centralna banka koristi emisiju novca. Nasuprot tome, inflacioni porez obezvrijeđuje primarni novac, a ukoliko javni dug nije indeksiran, tada rast inflacije obezvrijeđuje realnu vrijednost duga i obavezu države po dugu. Jedino kada nominalna kamata prati stopu inflacije nema erozije vrijednosti duga. Tad se inflatorni porez svodi na emisiju dobit.

6. ŠTAMPANJE NOVCA BEZ POKRIĆA (AMERIKA I JAPAN)

Od 2013. godine, nova japanska vlada je štampala dodatni jen. Nova vlada je u tome vidjela jedini izlaz iz deflacije koja joj prijete i jedini način da pomogne svojim brojnim izvoznicima, jer jeftiniji jen direktno znači i jeftiniji proizvodi Sony-a ili Toyote, a samim slabljenjem valute bi se izvukle iz ekonomske krize. Naime, čvrsta valuta je loša za izvoz, pa da bi savladale privrednu krizu sve više zemalja je jednostavno štampalo novac. Amerika je štampala dolare i čak izmislila novi, elegantni pojam umjesto omražene riječi inflacija - „kvantitativno olakšavanje“. I Evropska centralna banka drži glavnu kamatnu stopu na istorijski najnižem nivou, a pored toga masovno kupuje i obveznice država koje su u nevoljama i zasipa tržište svježim novcem. Zemlje na jugu Evropske unije zapravo ne bi imale ništa protiv da euro izgubi na svojoj vrijednosti jer bi tad roba iz Grčke, Italije ili Španije postala jeftinija na svjetskom tržištu. Narastanje (neekonomskog) programa države blagostanja jeste prvorazredni uzročnik inflacije, posto uključiva rast novčane mase (Ristić i Klincov 2011, 47).

ZAKLJUČAK

Dvadeset prvi vijek predstavlja period ozbiljnih turbulencija, inovacija, digitalizacije, potpuno promijenjenih socijalnih odnosa u kojem iz godine u godinu sve društvene sfere doživljavaju brze promjene i modifikacije. Novac predstavlja jedan od pokazatelja kretanja razvoja društva, koje je mijenjalo svoju ulogu, funkciju i oblik. Od papirne cedulje, mjenica, čekova, raznih surogata, danas smo došli do kartičnog plaćanja gdje za svega nekoliko minuta možemo izvršiti kupovinu i plaćanje različitih proizvoda i usluga zahvaljujući eri informacione tehnologije“. Uloga novca u određivanju tokova ekonomskih procesa i danas je predmet oštrog razilaženja ekonomista. Dok novac, prema jednim, vrši kontrolu nad ekonomskim procesima, drugi vjeruju da on nema neki veći uticaj na ekonomske procese, odnosno da je on neutralan faktor u reprodukciji. Prema stavovima neaktivnog novca, obično se polazi od toga da se količina novca samo prilagođava realnim potrebama privrednog razvoja, tako da se svodi na pasivan element sistema.

Tokom perioda centralne i planirane ekonomije većina državni firmi funkcionise u vještački i odbrambeno orjentisanom ekonomskom ambijentu koji im nije dao priliku da nauče da se ponašaju tržišno (Ćosić 2014, 473).

S druge strane, odnos novca prema drugim agregatima je promjenljiv, zapravo ne može se uspostaviti neki stalni odnos kao faktor s kojim se može u politici unaprijed računati, a time i svjesno uticati promjenama mase novca na privrednu aktivnost. Problem novca ne može apstrahovati prirodu, značaj i cirkulaciju novca u međunarodnom sistemu plaćanja, odnosno njegovu intervalutnu vrijednost. Danas je nemoguće odvojiti njegovo unutrašnje kretanje i kupovnu snagu od međunarodne cirkulacije, jer ne postoji ni jedna privreda dovoljna sama sebi, autarhična i izlovena od svjetskog tržišta.

LITERATURA

1. Ćosić, Idriz. 2014. "Biznis inkubatori kao pomoć malim preduzećima". *Poslovne studije*. 11-12:473-498.
2. Đervida, Ružica i Radosavac, Adriana i Rodić, Vesna. 2016. „Karakteristike savremenog poslovanja“. *Poslovne studije*. 15-16:363-375.
3. Jakovljević, Sanja. 2014. "Kretanje makroekonomskih pokazatelja u BiH." *Poslovne studije*. 11-12:217-242.
4. Klincov, Radovan i Ristić, Žarko. 2011. "Megadržava i globalni kapitalizam i makroekonomski menadžment". *Poslovne studije*. 5:6:39-73.
5. Komazec, Slobodan i Ristić, Žarko. 2011 "Finansijski menadžment i bankarski marketing". *Poslovne studije*. 5:6:105-149.
6. Marković, Ž. Danilo. 2011. "Aktuelni problemi svijeta rada u uslovima globalne ekonomske krize". *Poslovne studije*. 5:6:201-217.
7. Poslovni svijet. 2017. „Segmentacija tržišta i upravljanje likvidnošću“. Pristupljeno 17.04.2017. www.poslovnisvijet.ba.
8. Petričević, Branko. 2014. "Uticaj stranog kapitala na razvoj zemalja u tranziciji i globalizacija". *Poslovne studije*. 11-12:499-519.
9. Ristić, Kristijan. 2014. "Analiza uticaja monetarne i fiskalne politike na makroekonomske performanse". *Poslovne studije*. 11-12:61-78.
10. Ristić, Kristijan i Ristić, Žarko. 2015. "Fiskalni deficit, javni dug, kamatna stopa i devizni kurs". *Poslovne studije*. 13-14:11-27.
11. Ristić, Kristijan i Vukša, Slavko. 2012. "Monetaristički i kejnzijanski transmisioni mehanizam". *Poslovne studije*. 7-8:33-65.