

UDK: 336.07
izvorni znanstveni rad
primljen 17. siječnja 2005.

Dr. sc. Halid Konjodžić,
redoviti profesor, Odjel za ekonomiju i poslovnu ekonomiju,
Sveučilište u Dubrovniku

SUVREMENE MONETARNE TEORIJE

U radu se istražuje i analizira razvoj monetarnih teorija, od klasične kvantitativne teorije novca pa sve do modernih teorija monetarizma i teorije racionalnih očekivanja. Objašnjene su najvažnije pretpostavke i zaključci svake pojedine teorije. U radu se analizira međusobna povezanost novijih teorija s prethodnim, te je ukazan mogući smjer budućeg razvoja suvremenih monetarnih teorija.

Ključne riječi: Monetarna teorija, novac, funkcija agregatne ponude i potražnje, kamatna stopa, nezaposlenost

Uvod

Ekonomisti se nisu uvijek slagali o ulozi koju novac ima ili bi trebao imati u ekonomiji. Koncenzus oko ključnih pitanja monetarne struke ni danas nije postignut između ekonomista koji su razvili različite monetarne teorije s kojima nastoje objasniti ulogu novca u ekonomiji.

Monetarne teorije su teorije koje govore o odnosu novca i cijena. Razvoj teorija o odnosu novca i cijena moguće je podijeliti u tri faze:

- prvu fazu čini klasična kvantitativna teorija novca,
- drugu fazu predstavlja Keynesova teorija novca (završava sredinom 50-tih godina 20. vijeka),
- treća faza je faza suvremenih monetarnih teorija na čelu s neokvantitativnom teorijom novca Milтона Fridmana ili tzv. monetarizam.¹

U prvom dijelu rada objašnjeni su osnovni koncepti i pretpostavke klasične teorije. Analizirane su funkcije ponude i potražnje za radom, zatim je pokazan izvod funkcije agregatne ponude i potražnje. Utvrđeno je zašto se u klasičnoj teoriji smatra da se povećanjem novčane mase može postići samo rast cijena, tj. nominalnih veličina, ali ne i porast realne proizvodnje.

U drugom dijelu iznesena je Keynesova kritika klasičnoj teoriji. Ukazane su razlike ali i sličnosti u pretpostavkama i načinu razmišljanja između klasičnih kvantitativnih teoretičara i Keynesijanaca.

Treći dio se bavi teorijom monetarizma kao teorijom u kojoj su objedinjena mnoga stajališta prethodno navedenih dviju teorija.

¹ Alijagić, M., Monetarna ekonomija, Ekonomski i pravni fakultet Univerziteta u Bihaću, Bihać, 2004.

Četvrti dio čini analiza teorije racionalnih očekivanja po kojoj se velika važnost stavlja razini informiranosti te vremenskom razdoblju koje je potrebno za prelazak iz stanja nedovoljne informiranosti (kratki rok) u stanje potpune informiranosti (dugi rok). U tom dijelu skrenuta je pažnja na činjenicu da ekonomski subjekti ne donose odluke samo na osnovi trenutnih informacija već i na osnovi *očekivanja* budućih kretanja cijena prilikom čega se navedene prognoze formiraju kako iz prošlih informacija tako i na osnovi vlastitih racionalnih saznanja o zakonitostima u ekonomiji. U takovoj ekonomiji jedino nepredvidiva monetarna politika (koju nije bilo moguće prognozirati) može imati realnih efekata i to samo u kratkom roku.

1. Klasična monetarna teorija

Klasična škola monetarne teorije bila je dominantna škola sedamdesetih godina 18. stoljeća pa sve do velike ekonomske krize tridesetih godina 20. stoljeća. Najznačajniji predstavnici te ekonomske misli bili su A. Smith, D. Ricardo, J. Mill, T. Malthus, K. Marx i dr.

Osnovne postavke te teorije su da je kapitalistički sustav samoregulatorni, u kojemu se svaka neravnoteža sama po sebi ponovno vraća u ravnotežu u dugom roku. Po toj teoriji, nemoguće je postojanje nezaposlenosti, tj. u dugom roku se postiže puna zaposlenost, a monetarna i fiskalna politika nemaju nikakve utjecaje na realne razine zaposlenosti i nacionalne proizvodnje, već monetarna politika ima utjecaja samo na razinu cijena.

Klasični model se razvija na pretpostavkama da ekonomski sudionici racionalno slijede vlastite interese, da i na tržištu proizvoda i usluga i na tržištu proizvodnih čimbenika (kapitala i rada) prevladavaju uvjeti potpune konkurencije, te da ekonomski sudionici nemaju novčane iluzije tj. da reagiraju samo na promjenu realnih cijena, a ne nominalnih.

U klasičnom modelu postavlja se da razina proizvodnje ovisi o količini kapitala, količini uloženog rada i količini zemljišta. U kratkom roku poduzeća mogu mijenjati samo količinu rada, dok se druge veličine uzimaju kao konstante. Funkcija proizvodnje je degresivno rastuća funkcija s obzirom na razinu uloženog rada, a funkcija granične proizvodnosti rada je pravac negativnog nagiba po zakonu padajućih graničnih prinosa². Iz funkcije granične proizvodnosti rada izvodi se funkcija agregatne potražnje za radom.

Naime, trgovačko društvo koje nastoji maksimizirati svoj profit, zapošljavat će dodatnog radnika do razine u kojoj se izjednačavaju granični trošak dodatno zaposlenog (MC) s graničnim prihodom koji može poduzeće ostvariti prodavajući proizvode proizvedene s dodatnom jedinicom uloženog rada (MR). Ako na tržištu proizvoda vladaju uvjeti potpune konkurencije, onda će vrijediti da je $MR=p$ (p – cijena proizvoda kojeg poduzeće proizvodi), a ako uzmemo u obzir zakon padajućih prinosa, onda je:

$$MC = \frac{W}{MP_N}$$

(W – razina nadnica, MP_N – granična proizvodnost rada).

² Vidi Colander, D., *Microeconomics*, IRWIN, Boston, 1993., (diminishing marginal utility - str. 138.) ili Schiller, B., R., *The micro economy today*, IRWIN, Boston, 1994., (Utility theory - str. 93.)

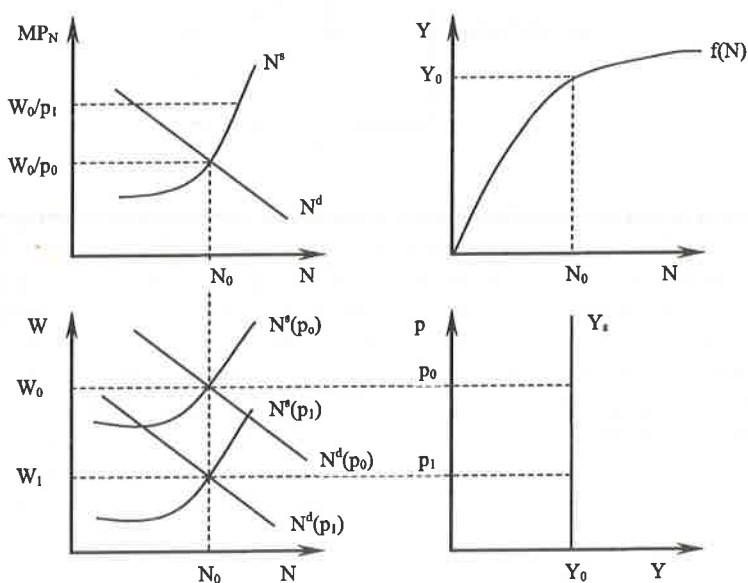
Kako je već rečeno da je cilj poduzeća $MR=MC$ izjednačavajući gore postavljene izraze, dobiva se da je $i W=MP_N \cdot p$. $MP_N \cdot p$ naziva se vrijednošću granične proizvodnosti rada (VMP_N). Kako je p konstanta, a krivulja MP_N negativnog nagiba, onda će i krivulja VMP_N biti također negativnog nagiba. Ta krivulja predstavlja krivulju potražnje za radom.

Agregatna ponuda rada je krivulja pozitivnog nagiba s obzirom na razinu nadnica. Naime, radnik izjednačava granično nezadovoljstvo koje ima "prodavajući" dodatnu jedinicu rada s graničnom korisnošću koju dobiva trošeći nadnicu koju dobiva od tog uloženog rada. Stoga se radnika može potaknuti da nudi više rada jedino povećanjem realne nadnice (W/p). Realna nadnica se mijenja povećanjem nominalne nadnice uz nepromijenjene cijene, ili smanjenjem cijena uz nepromijenjenu razinu nominalne nadnice, a što se vidi iz izraza W/p .

Ravnoteža na tržištu rada se uspostavlja u točki sjecišta agregatnih krivulja potražnje i ponude za radom u kojoj se uspostavlja ravnotežna razina zaposlenosti, a koja se još naziva puna zaposlenost, pri kojoj se uspostavlja razina proizvodnje koja se naziva razina proizvodnje pri punoj zaposlenosti. Promjena opće razine cijena pri punoj zaposlenosti ne može utjecati na razinu proizvodnje.

Naime, neka je tržište rada početno u ravnoteži uz cijenu p_0 i W_0 što daje ravnotežnu ponudu rada N_0 i razinu proizvodnje Y_0 ako cijena p_0 padne na razinu p_1 , to će utjecati na rast realnih nadnica s W_0/p_0 na W_0/p_1 . Uz tu novu višu realnu nadnicu postoji višak ponude rada tj. nezaposlenost. To će utjecati na pad nominalne nadnice na razinu W_1 tj. na razinu koja će vratiti realne nadnice ponovno na prethodnu razinu ($W_0/p_0 = W_1/p_1$). Dakle, ravnotežna realna nadnica i ravnotežna razina zaposlenosti se neće promijeniti. (Vidi sliku 1).

Slika 1. Izvođenje klasične krivulje ponude



Padom cijene pomiče se krivulja agregatne ponude rada udesno (zbog rasta realne nadnice), a krivulja agregatne potražnje za radom ulijevo (zbog pada vrijednosti granične proizvodnosti rada). Kako se ti efekti međusobno poništavaju, razina zaposlenosti i realne nadnice ostaje ista, što utječe da se razina realne proizvodnje također ne mijenja. Zbog toga je krivulja agregatne ponude okomita na razinu proizvodnje pune zaposlenosti.

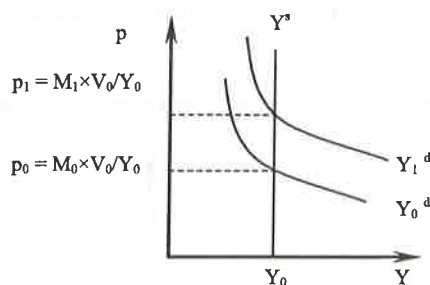
S druge strane, agregatna potražnja je funkcija nominalne količine novca u privredi (M_0), brzine optjecaja novčanih jedinica (V) i opće razine cijena (p).

$$Y^d = \frac{M_0 \cdot V}{p}$$

Ako se uzme da je brzina optjecaja novčanih jedinica konstanta, onda se može reći da krivulja agregatne potražnje predstavlja različite kombinacije realne proizvodnje i cijena kod kojih su kućanstva zadovoljna držanjem nominalne novčane mase M_0 .

Slika 2. pokazuje određivanje razine cijena u klasičnom modelu preko krivulja agregatne ponude i potražnje. U točki sjecišta agregatnih krivulja ponude i potražnje uspostavlja se jednakost potraživane i ponuđene realne ukupne proizvodnje, prilikom čega se uspostavlja i ravnotežna razina cijena pri novčanoj masi M_0 .

Slika 2. Određivanje razine cijena u klasičnom modelu



Na tržištu novca se istodobno postiže ravnotežna razina cijena s obzirom na novčanu masu. Ponuđena novčana masa ne ovisi o razini cijena tj. konstantna je, dok je potraživana novčana masa rastuća u odnosu na razinu cijena. Ukoliko centralna banka u okviru provođenja svoje monetarno – kreditne politike odluči povećati količinu novca u optjecaju ($M_0 \rightarrow M_1$), ta promjena će utjecati na agregatnu potražnju (pomiče krivulju agregatne potražnje prema gore), te utječe na rast cijena u istom relativnom iznosu povećanja novčane mase. Posljedica toga je da se ravnoteža uspostavlja ponovno na razini proizvodnje Y_0 , ali samo sada na većoj razini cijena (vidi sliku 2.). Na osnovi toga proizlazi i osnovna teza klasičnog modela da “ponuda stvara svoju vlastitu potražnju”³.

Što se tiče razine štednje i investicija, po klasičnoj teoriji te veličine su funkcija realnog kamatnjaka. Promjenom razine novca u optjecaju utječe se samo na nominalni ka-

³ Babić, M., Makroekonomski modeli, četvrto izdanje, Narodne novine, Zagreb, 1989. str. 249.

matnjak, dok realni zbog proporcionalne promjene opće razine cijena ostaje nepromijenjen. Dakle, monetarna politika nema utjecaja ni na razinu realnog kamatnjaka.

2. Keynesova kritika klasičnoj teoriji – nova tradicija ekonomske misli

Velika kriza tridesetih godina koja je bila vrlo štetna za američko gospodarstvo donijela je i nešto dobro, a to je preispitivanje savršenosti kapitalističkog sustava koji se savršeno uvijek vraća u ravnotežu tj. u točku razine pune zaposlenosti.

Godine 1936. britanski je ekonomist John Maynard Keynes objavio knjigu "Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca", koja je revolucionirala ekonomsku misao. U toj knjizi Keynes mijenja klasični model svojom vlastitom teorijom makroekonomskog modela.⁴

Keynes u svojim radovima preispituje neke postavljene teze i zaključke klasičnog modela o agregatnoj ponudi, potražnji za novcem (skreće pažnju na važnosti i drugih motiva za držanje novca osim transakcijskog motiva), štednji i investicijama i njihovom odnosu prema kamatnjaku, ulozi države, o poimanju kratkog i dugog roka, o pitanju uloge novčane mase, te preispituje pretpostavku indiferentnosti razine zaposlenosti i nacionalnog dohotka s obzirom na postavljenu monetarnu ili fiskalnu politiku.

Keynes odbacuje pretpostavku o konstantnosti brzine optjecaja novca (V), smatra da promjene u masi novca (M) mogu utjecati na promjenu brzine optjecaja novca i to u suprotnom smjeru.

Prema Keynesu kamatnjak je primarna odrednica štednje i potrošnje pojedinca jedino pod uvjetom ako u privredi prevladava puna zaposlenost. U tom slučaju može se uzeti da je realni dohodak konstantan. Međutim, ukoliko realni dohodak nije konstanta, onda razina štednje i potrošnje primarno ovise o realnom raspoloživom dohotku, a ne o realnom kamatnjaku.

Naime,⁵ kućanstva svoj dohodak mogu alocirati u tri svrhe. U potrošnju (C), u štednju (S), ili za plaćanje poreza (t) ($Y = C + S + t$). Kako odluka o razini poreza spada u sferu provođenja fiskalne politike tj. o njoj ne odlučuje domaćinstvo, prethodni izraz se može preurediti u oblik $Y_d = C + S$, gdje je $Y_d = Y - t$. Isto tako, dodatnu jedinicu raspoloživog dohotka (ΔY_d) domaćinstvo raspoređuje na dodatnu jedinicu potrošnje (ΔC) ili na dodatnu jedinicu štednje (ΔS):

$$\Delta Y_d = \Delta C + \Delta S$$

Ako gore postavljeni izraz podijelimo s ΔY_d , dobiva se sljedeće:

$$1 = \frac{\Delta C}{\Delta Y_d} + \frac{\Delta S}{\Delta Y_d}$$

⁴ Miller, R. L., Van Hoose, D. D., Moderni novac i bankarstvo, treće izdanje, MATE, Zagreb, 1997. str. 471.

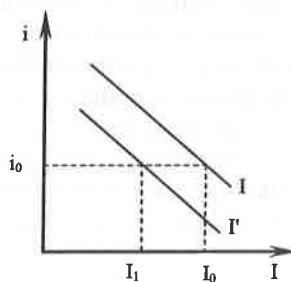
⁵ Analiza je radena za model zatvorene ekonomije

$\frac{\Delta C}{\Delta Y_d}$ je granična sklonost potrošnji (MPC), a $\frac{\Delta S}{\Delta Y_d}$ je granična sklonost štednji (MPS).

Dakle, agregatna tražnja ovisi o graničnoj sklonosti potrošnji (MPC) i graničnoj sklonosti štednji (MPS).⁶

Odnos investicija i kamatnjaka je promjenjiv s obzirom na promjenu **očekivanih profita**.⁷ Očekivani profiti su u klasičnoj ekonomskoj teoriji konstantni, što smatra Keynes nije opravdana pretpostavka, a zbog promjene očekivanih profita funkcija investicija je nestabilna, što čini kapitalističku privredu također nestabilnom.

Slika 3. Efekt promjene profitnih očekivanja



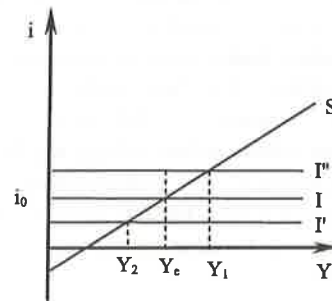
Krivulja investicija (I) je negativnog nagiba s obzirom na razinu realnog kamatnjaka (i) zbog toga što viši kamatnjaci smanjuju sadašnju diskontiranu vrijednost budućih prinosa od investicija pa poduzeća žele investirati manje, a što je u skladu s klasičnom teorijom. Međutim, zbog efekta promjene profitnih očekivanja može doći do pomaka krivulje investicija I na položaj I'. Razina investicija nije pod utjecajem realnog nacionalnog dohotka. Upravo zbog postojanja efekta promjene profitnih očekivanja moguće je postići odnos jednakosti štednje i investicija i u doba recesije prilikom čega, kako tumači Keynes, nastaje **deflacijski jaz**. Ako se investicije i štednje izjednače na razini iznad razine pune zaposlenosti, nastat će **inflacijski jaz**.⁸ Dakle, ako su krivulje štednje i investicija varijabilne, ne može se sa sigurnošću tvrditi da ravnoteža štednje i investicija osigurava punu zaposlenost. Na slici 4. inflacijski jaz je razlika razine investicija i "u odnosu na razinu investicija i pri nacionalnom dohotku pune zaposlenosti Y_e . Deflacijski jaz je razlika razine investicija I' u odnosu na razinu investicija i pri nacionalnom dohotku pune zaposlenosti Y_e .

⁶ Alijagić, M., op. cit. str. 234.

⁷ Ako poduzeća očekuju da će se poslovni uvjeti pogoršati u budućnosti, tada se smanjuje očekivana buduća razina profitabilnosti, pa će poduzeća dodijeliti nižu sadašnju vrijednost investicijskoj potrošnji. Tekuće investicije će se smanjiti. Također, vrijedi i obrat.

⁸ Konjhodžić, H., *Monetarna znanost*, Logos, Split, str. 253.

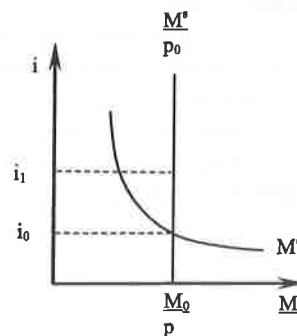
Slika 4. Inflacijski i deflacijski jaz



Pojedinac bira u kojem obliku će držati svoje financijsko bogatstvo, pri čemu ima na raspolaganje dvije osnovne kategorije: može ga alocirati u novac (M) ili u nenovčana financijska sredstva (to su dionice, obveznice ili dugoročni kamatonosni depoziti). Ključna razlika između navedenih kategorija je stupanj likvidnosti. Kako se cijene nenovčanih financijskih sredstava kreću obrnuto proporcionalno promjeni kamatnjaka, tako se i sastav odabranog udjela (novac u odnosu na nenovčana sredstva) mijenja s obzirom na **špekulativna** očekivanja promjene kamatnjaka. To znači da postoji i špekulativna potražnja za novcem. Naime, ako pojedinac očekuje rast kamatnjaka, on će prodavati nenovčana financijska sredstva danas (jer zapravo očekuje pad njihove cijene zbog suprotnog kretanja kamatnjaka i vrijednosti nenovčanih financijskih sredstava), što rezultira rastom potraživane količine za novcem. Vrijedi i obrat. To daje krivulju potražnje za novcem negativnog nagiba.

S druge strane, nominalna novčana ponuda ne ovisi o vrijednosti nominalnog kamatnjaka, tj. ona ovisi o autonomnom ponašanju monetarne vlasti. Ponuda realnog novca (M^s/p) je nominalna ponuda novca (M^s) koja je deflacionirana razinom cijena (p). Ta funkcija je također okomita, tj. nije pod utjecajem razine nominalnog kamatnjaka. Slika 5. pokazuje ravnotežu na tržištu realnog novca.

Slika 5. Ravnoteža na tržištu realnog novca



Kamatnjak i_0 je nominalni kamatnjak kojim se uspostavlja ravnoteža na tržištu novca. Ako bi nominalni kamatnjak bio na razini i_1 , pojedinci bi željeli držati više nenovčanih financijskih sredstava pa je potražnja za novcem manja. To dovodi do povećanja cijene financijskih sredstava. Kada cijene nenovčanih financijskih sredstava rastu, nominalni kamatnjak pada prema ravnotežnoj razini i_0 .

Keynesov model u biti je zasnovan na Hicksovom IS-LM modelu ravnoteže. Jednakost $I = S$ čini ravnotežu na tržištu roba i usluga, a jednakost $M = L$ čini ravnotežu na novčanom tržištu (L = tražnja novca tj. "želja za likvidnošću" tj. sklonost likvidnosti). Dakle, međusobno djelovanje novca, kamate i investicija u procesu uravnoteženja, određeno je s naprijed dvije navedene jednakosti ($I=S$, i $M=L$).⁹

3. Monetarizam – udruživanje klasičnog i tradicionalnog sustava

Ova teorija spada u suvremene monetarne teorije i to **teorije monetarističkog pravca** (monetarizam) za razliku od drugih pravaca suvremenih monetarnih teorija (dohodovne, imovinskog pristupa ili pravca itd.). Ovu teoriju još nazivaju i **reformuliranom kvantitativnom teorijom** a izložio ju je nobelovac M. Friedman s čikaškog sveučilišta (tzv. "Čikaška škola"). M. Friedman je i tvorac tzv. monetarističke kontrarevolucije.¹⁰

Osnovna je pretpostavka reformulirane kvantitativne teorije novca da je ona u prvom redu **teorija potražnje novca** i da ona nije teorija proizvodnje ili teorija razine cijena. Treba razlikovati potražnju novca od strane poduzeća, od potražnje ostalih subjekata - domaćinstva. Funkcija potražnje novca od poduzeća slična je funkciji proizvodnje (novac je za poduzeće kao svako drugo kapitalno dobro), a funkcija potražnje novca domaćinstva je slična funkciji potrošnje.¹¹

Na monetarističku teoriju može se gledati kao na jedan poseban slučaj keynesian-skog modela. Postoji monetaristička verzija IS - LM modela i agregatne potražnje. To je slučaj kada je LM krivulja jako strma, a IS krivulja gotovo vodoravna. To znači da je potražnja za realnim novčanim zalihama relativno slabo osjetljiva na promjenu kamatnjaka, te da je razina investicija relativno vrlo osjetljiva na promjenu kamatnjaka. Pomak krivulje LM (koji se događa porastom razine cijena dovodi do niže razine realnog dohotka. Zbog nagiba IS i LM krivulja glavna odrednica položaja krivulje agregatne potražnje je nominalna novčana ponuda (M).

Osim u razlici gledišta o nagibima IS i LM krivulja između Keynesijanaca i monetarista, druga ključna razlika između ovih teoretičara je dužina kratkog i dugog roka, tj. važnost svakog pojedinog od njih. Kao što je Keynes kritizirao klasičare za prenaplašavanje važnosti dugog roka, tako i monetaristi kritiziraju njega za prenaplašavanje važnosti kratkog roka. Monetaristi definiraju dugi rok kao vremensko razdoblje u kojem radnici postanu dovoljno informirani o kretanjima u gospodarstvu tako da se njihova očekivanja u svezi kretanja cijena i stopa inflacije počnu podudarati sa stvarnim kre-

⁹ Alijagić, M., op. cit. str. 235.

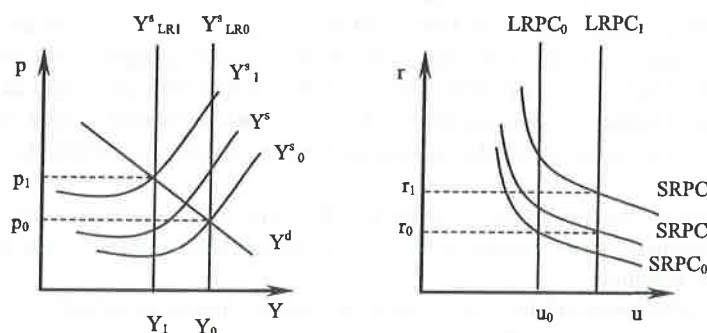
¹⁰ Alijagić, op. cit. str. 241.

¹¹ Perišin I., Šokman, A., Lovrinović, I., Monetarna politika, Fakultet ekonomije i turizma "Dr. Mijo Mirković", Pula, 2001. str. 223.

tanjima tih veličina. U tom slučaju ekonomija će težiti prirodnoj stopi nezaposlenosti. Međutim, još uvijek ostaju otvorena pitanja koliko je potrebno vremena za postizanje te razine dovoljne informiranosti, tj. koliko je dug kratki rok, te kolika je stopa prirodne nezaposlenosti. Na ta i slična pitanja monetaristi ne daju izravan odgovor.

Monetaristi su, s druge strane, dali šire prihvaćeno teorijsko objašnjenje stagflacije. Stagflacija je pojava istodobnog postojanja visokih stopa inflacije, opadajuće realne proizvodnje i visoke stope nezaposlenosti.¹² Troškovna teorija stagflacije polazi od kratkoročne i dugoročne Phillipsove krivulje. Phillipsova krivulja za kratki rok je negativnog nagiba a objašnjava odnos kretanja stope nezaposlenosti i stope inflacije u kratkom roku. Phillipsova krivulja za dugi rok je okomita na razini prirodne stope nezaposlenosti.

Slika 6. Troškovna teorija stagflacije



Ako je početna stopa nezaposlenosti prirodna stopa nezaposlenosti u_0 , pri toj stopi nezaposlenosti dugoročna Phillipsova krivulja je okomita ($LRPC_0$), te za tu stopu nezaposlenosti odgovara prirodna razina proizvodnje (Y^s_{LR0}), tekuća razina cijena (p_0) i razina nezaposlenosti (r_0). Pri toj razini sijeku se $LRPC_0$ i $SRPC_0$. Ako zbog nekog razloga dođe do poremećaja zbog kojeg se smanji proizvodnost gospodarstva, doći će do pomaka kratkoročne i dugoročne krivulje agregatne ponude ulijevo (na Y^s_{LR1}); tada se i kratkoročna i dugoročna Phillipsova krivulja također pomiče, te raste nezaposlenost, a razina cijena se istodobno povećava.

Postavlja se pitanje što može uzrokovati kakve poremećaje. Neki od mogućih razloga za to su razvoj tehnologije, egzogeni rast cijena energenata zbog političke krize ili ratova izvan domaće ekonomije i sl.

Suvremenije gledište na funkciju novca tj. na moć monetarne politike jest monetarizam. Monetaristi, kao i klasičari, vjeruju da je količina novca u optjecaju glavna determinanta agregatne potražnje za dobrima i uslugama. Po tom stajalištu, monetarizam predstavlja povratak na klasične teze funkcije novca. Međutim, monetaristi isto tako veliku korist iz Keynesijanske teorije vide kroz skretanje pažnje na kratkoročne efekte akcija monetarne politike. Monetaristi tvrde da u kratkom roku promjene novčane po-

¹² Colander, C., D., Economics, IRWIN, Boston, 1994. str. 374.

nude doista mogu utjecati na realne veličine zaposlenosti i proizvodnje, ali *samo* u kratkom roku. U dugom roku realni efekti akcija monetarne politike nestaju.

4. Teorija racionalnih očekivanja - moderna monetarna teorija

Za monetariste dugoročna ravnoteža nastaje kada informacije o stvarnim kretanjima cijena tj. stopa inflacije postanu dostupne radnicima. Tada radnici usklađuju ponudu rada na razini prirodne stope nezaposlenosti. Međutim, nije nebitno vremensko razdoblje otklona uspostave te razine informiranosti radnika. U tom razdoblju moguća je nezaposlenost iznad ili ispod razine prirodne stope nezaposlenosti.

Za objašnjavanje tog procesa prijelaza iz stanja neinformiranosti (kratkog roka) u stanje informiranosti (dugog roka) pojavljuje se teorija racionalnih očekivanja kao nadgradnja na prethodno opisanu monetarnu teoriju. Po toj teoriji, svi ekonomski subjekti ne donose odluke samo na osnovi trenutnih informacija već i na osnovi *očekivanja* o budućim cijenama i stopama inflacije. S druge strane su te prognoze ekonomskih subjekata koji nastoje u svojoj prognozi biti što objektivniji često zasnovane na sadašnjim i prošlim informacijama o prognoziranoj varijabli. Ako se koriste prošle informacije, onda se kaže da se radi o predviđanju kroz proces adaptivnih očekivanja (adaptiraju se prošli podaci).

Ako se u procesu predviđanja, osim prošlih podataka, upotrijebi i određena razina vlastitog razumijevanja načina na koji ekonomija djeluje, onda se radi o procesu tzv. racionalnih očekivanja.

Pretpostavka racionalnih očekivanja je šira od pretpostavke adaptivnih očekivanja zbog toga što proces adaptivnih očekivanja ograničava prognozera da koristi samo prošle informacije. Pretpostavka racionalnih očekivanja tvrdi da će pojedinac, ako može iznaći bolju prognozu od adaptivne, to i učiniti.

Na osnovi ovih teza o predviđanju budućih veličina, kao što je to npr. stopa inflacije ili razina ponude novca, može se promatrati efikasnost vođenja određene vrste monetarne politike. Određena monetarna politika može prouzročiti realne efekte jedino ukoliko *nije konzistentna*, tj. ukoliko je nepredvidiva. Isto tako, efekti svake monetarne politike (koji su proizašli iz pretpostavke nepredvidivosti) imat će značenje samo u kratkom roku. U dugom roku očekivanja se prilagođavaju u skladu s provedbom monetarne politike, što čini novac ponovno neutralnim.

Dakle, drugim riječima rečeno, sustavne, predvidive akcije monetarne politike nemaju nikakvih kratkoročnih efekata na realne varijable, a nesustavne, nepredvidive akcije monetarne politike imaju kratkoročne realne efekte koji iščezavaju u dugom roku.¹³

Zaključak

Kada bi bile ispunjene sve pretpostavke klasičnog modela o vladanju potpune konkurencije na tržištu dobara, o potpunoj fleksibilnosti nadnica, nepostojanju novčane iluzije i dostupnosti informacija, onda se zasigurno ne bi ni pojavila niti jedna teorija

¹³ Babić, M., Makroekonomija, osmo izdanje, MATE, Zagreb, 1995., str. 175.

osim klasične teorije. Međutim, navedene pretpostavke nikada nisu u potpunosti zadovoljene te se mnogi ekonomski teoretičari priklanjaju u određenoj mjeri Keynesovoj teoriji ili neomonetarističkoj ovisno o njihovoj percepciji stupnja zadovoljenja pretpostavki pojedinog monetarnog modela.

Smjer budućeg razvoja moderne monetarne teorije, međutim, nije potpuno jasan. Može se zaključiti da je tradicionalna keynesijanska teorija znatno zamijenjena neoklasičnom i modernom keynesijanskom teorijom, koje naglašavaju težnju ekonomije prema prirodnoj stopi nezaposlenosti. Klasična, tradicionalna keynesijanska, monetaristička ili neka druga novija teorija nije uspjela samostalno odgovoriti na sva ekonomska pitanja te se može zaključiti da stoga niti jedna ne može biti samostalno dobar vodič ka efikasnom vođenju ekonomske politike. Kombiniranje više teorija nije lak zadatak zbog raznovrsnosti i međuovisnosti sektora od kojih se sastoji gospodarski sustav, te je posve razumljivo postojanje različitih problema u provedbi monetarne ili fiskalne politike.

Bilo kako bilo, svaka teorija koja se odabere ili kombinacija istih, primjenjuje se na ekonomiju na kojoj se ne može vršiti eksperimentiranje, te na taj način egzaktno dokazati ispravnost odabira, za razliku od eksperimentiranja koja se provode za dokazivanje teorija u prirodnim znanostima.

LITERATURA

1. Alijagić, M., Monetarna ekonomija, Ekonomski pravni fakultet univerziteta u Bihaću, Bihać, 2004.
2. Babić, M., Makroekonomija, osmo izdanje, MATE, Zagreb, 1995.
3. Babić, M., Makroekonomski modeli, četvrto izdanje, Narodne novine, Zagreb, 1989.
4. Colander, C., D., Economics, IRWIN, Boston, 1994.
5. Colander, D., Microeconomics, IRWIN, Boston, 1993.
6. Konjhodžić, H., Monetarna znanost, Logos, Split,
7. Miller, R. L., Van Hoose, D. D., Moderni novac i bankarstvo, treće izdanje, MATE, Zagreb, 1997.
8. Perišin I., Šokman, A., Lovrinović, I., Monetarna politika, Fakultet ekonomije i turizma "Dr. Mijo Mirković", Pula, 2001.
9. Schiller, B., R., The micro economy today, IRWIN, Boston, 1994.,

CONTEMPORARY MONETARY THEORY

Summary

This paper investigates and analyses the evolution of monetary theories, from classical theory toward the modern monetary theory of monetarism and theory of rational expectations. The most important thesis and conclusions of each theory are explained. The paper researches the relationship of newer theories with previous one, and the possible direction of development of modern monetary theories.

Key words: Monetary theory, Money, Function of aggregate supply and demand, Interest rate, unemployment,