

Prof. dr DŽORDŽ MAČEŠIĆ, Univerzitet države Floride, Talahasi SAD

## NOVAC, INFLACIJA I SHVATANJE NOVCA

### I. UVOD

Po riječima dobitnika Nobelove nagrade profesora Miliona Fridmana »inflacija je uvijek i svugdje monetarni fenomen«. Ovo predstavlja osnovno načelo »monetarizma«. Osnovni zaključak koji politika može da izvuče iz ovog je da samo lagana i stabilna stopa povećanja ponude novca koja je u skladu sa stvarnim rastom privrede — može osigurati stabilnost cijena.

Ove tvrdnje su iznesene sa namjerom da se preispita doktrina razvijena od strane Dž. M. Kejnza, po kojoj promjene u državnim izdacima, taksama i državnim dugovima mogu stabilizovati kako nivo cijena, tako i stvarna ekonomska kretanja. Ova doktrina je u teoriji poznata kao »kejnzijanska revolucija«.

Bitka između neokejnzijanaca i monetarista traje već pune tri decenije. Isto tako dug je period od kad je ova teorija priješla u sferu politike. Kritičari monetarizma tvrde da lijek koji monetaristi predlažu za suzbijanje inflacije može da funkcioniše samo uz izazivanje prekomjernih teškoća u privredi, odnosno uz velike gubitke u proizvodnji (real output) i prolongiranju visoke stope nezaposlenosti. Odgovor monetarista na ovo je da se teškoće moraju izdržati, zato što ne postoji drugi način da se postigne stabilnost cijena ili privredna stabilnost.

Mjere ekonomske politike u tako važnim pitanjima treba da manje zavise od sposobnosti vođenja polemike ili prestiža diskutata, a više da se baziraju na stvarnim činjenicama. Ali u rješavanju ekonomskih pitanja činjenice ne govore same za sebe. One moraju biti inkorporirane u analitički model ili okvir i podvrgnute statističkoj provjeri. Mi znamo, na primjer, da su se proteklih hiljadu godina desile četiri izrazite ekspanzije cijena — od kojih posljednja traje od drugog svjetskog rata do danas. Istoričari identifikuju ove tri revolucije kao: trgovinsku revoluciju (Commercial Revolution) srednjeg vijeka od 950—1350, kapitalističku revoluciju (Capitalist

Revolution) od 1520—1640. i industrijsku revoluciju (Industrial Revolution), 1750—1850. Šta da se kaže o četvrtoj velikoj eksploziji cijena koja traje od drugog svjetskog rata? Ona bi se mogla stvarno nazvati revolucijom socijalne jednakosti (Egalitarian Social Revolution), gdje je običan čovjek naučio da dobija od svoje države više nego što su to pompa i protekcija, a ova zavisnost je uslovila značajno povećanje javnog sektora.

Pomenućemo dvije stvari u vezi sa ovim revolucijama, i to: prvo, uporedo sa novim načinom proizvodnje razvijao se i nov privredni sektor i, drugo, stvorena je nova ideologija. U trgovinskoj revoluciji postojali su trgovci i zanatlije, u kapitalističkoj revoluciji pojavila se mješavina raznih zanimanja i profesija koju je Karl Marks nazvao buržoaskom, u industrijskoj revoluciji to je sam industrijski sektor.

Cilj je ovog referata da analizira novac i inflaciju u istorijskoj retrospektivi i sa monetarne tačke gledišta. U drugom dijelu referata razmatra se kvantitativna teorija monetarista, kejnzijanska teorija javne potrošnje i uravnotežavajući mehanizam spoljne trgovine. I u trećem dijelu razmatraju se granice monetarne politike.

## II. KVANTITATIVNA TEORIJA, TEORIJA TROŠENJA DOHOTKA I URAVNOTEŽAVAJUĆI MEHANIZAM MEĐUNARODNE TRGOVINE

Ranije škole monetarne teorije koje su se bavile međunarodnom trgovinom i njihovo uvjerenje da monetarni sistem funkcioniše na takav način da platni bilans jedne zemlje teži automatski stanju ravnoteže, bio je podvrgnut ozbiljnom preispitivanju pojavom Kejnzove Opšte teorije (Keynes' *General Theory*). Prije Kejnza dominiralo je vjerovanje da ako jedna zemlja ima suficit u svom platnom bilansu, priliv zlata u ovoj zemlji povećaće novčanu masu u njoj i tako dovesti do povećanja cijena. Domaća inflacija će zbog toga uticati da se povećava uvoz i smanje izvoz i na kraju uspostavi ravnoteža platnog bilansa. Efekti u zemlji sa deficitom biće simetrično suprotni. Kao rezultat odliva zlata opašće cijene i smanjiće se novčana masa, što ovu zemlju čini relativno jeftinijom. To će uticati da se povećava izvoz i smanjuje uvoz i na taj način u njoj uspostavi ravnoteža platnog bilansa.

Ovaj pojednostavljeni pogled sadržavao je osnovne mehanizme za prilagodavanje platnog bilansa i uspostavljanje ravnoteže. Ovaj pogled je modificiran tako što su uzete u obzir promjene u spoljnoj ravnoteži, promjene deviznog kursa koje su odražavale kretanje zlata, postojanje izvjesnih rezervi kod banaka, uticaj promjene kamatnih stopa na kretanje kapitala, kao i drugi faktori. Ovakvo shvatanje mehanizma uspostavljanja ravnoteže imalo je veliki značaj.

Značajna teorijska osnova ovog predkejnzijanskog pogleda jeste prihvatanje kvantitativne teorije novca kao osnovne teorije u mehanizmu bilansiranja spoljne trgovine. Prema ovoj teoriji, pove-

ćanje ili smanjenje količine novca vodi povećanju ili smanjenju agregatne tražnje roba i usluga. U stvari, kvantitativna teorija novca smatra da je nivo agregatne tražnje određen ponudom novca, brzinom opticaja novca i odnosom između novčane mase i kretanja dohotka. Ova teorija smatra da pojedinci teže da postignu željeni odnos između gotovine i dohotka. Dalje, po ovoj teoriji, ovaj odnos je stabilan i međuzavisan, tako da se uticaj promjena u novčanoj masi na dohodak mogu uglavnom predvidjeti.

»Moderni« pogledi na mehanizam uspostavljanja ravnoteže u međunarodnoj trgovini koji potiču od Kejnzove »Opšte teorije« stavljaju monetarni sistem i novčanu masu na drugo mjesto. Za njih je važniji odnos štednje i investicija nego elementi kvantitativne teorije novca, zbog široko prihvaćenog vjerovanja da su sklonost potrošnji dijela dohotka i određena sklonost da se drži određena količina novca u zavisnosti od veličine dohotka.

Po ovoj teoriji, uloga međunarodne trgovine sastoji se u nalazu da, npr., povećanje izvoza jedne zemlje kao rezultat spoljnih događaja takođe povećava uvoz čak bez odgovarajućih promjena cijena, zato što promjene u potražnji za izvozom utiču na nivo dohotka i tako na potražnju za svim robama i uslugama. U stvari, po »modernom« pogledu, kretanje proizvodnje i zaposlenosti igra sličnu ulogu pri uspostavljanju ravnoteže koju je imalo kretanje cijena u predkejnzijanskom periodu.

Razmotrimo sada teoriju platnog bilansa koja je izrasla iz teorije potrošnje dohotka. Pretpostavimo da zemlja A poveća svoj uvoz iz zemlje B tako da se pojavljuje deficit u platnom bilansu zemlje A. Deficit može da se nadoknadi odlivom zlata, kretanjem kratkoročnih kredita ili odlivom kapitala. Ali nezavisno od metoda finansiranja deficita, zagovornici »modernog« pogleda tvrde da će se manje ili više automatski mehanizam aktivirati, koji će nadoknaditi dio početne neravnoteže. Izvoz u zemlju B uticaće da porastu dohodak i zaposlenost u granama privrede koje proizvode za izvoz. Ovaj razvoj će, potom, uticati na rast potražnje za domaćim proizvodima u zemlji B i na taj način će se ekspanzija proširiti sa eksportnih grana na čitavu privredu. Kao rezultat povećanja dohotka u zemlji B porašće potražnja za proizvodima zemlje A, tako da će dio ili, možda, čitavo inicijalno povećanje eksporta u zemlji A biti nadoknađeno.

Nasuprot predkejnzijanskom pogledu uravnotežujućeg mehanizma, »moderni« koncept je relativno nezavisan od uloge novca. Po njemu promjene u proizvodnji i zaposlenosti koje čini dobar dio mehanizma uspostavljanja ravnoteže biće velikim dijelom nezavisne od mjera centralne banke. Promjene u dohocima direktna su posljedica promjena u potražnji za robama i uslugama, uzrokovane ovim početnim spoljnim poremećajima. Na primjer, u našem prethodnom slučaju ako je inicijalni višak u izvozu zemlje B nadoknađen prelivanjem zlata, njena centralna banka može da

spriječi da takav priliv poveća njene rezerve i novčanu masu — prodajom obveznica. Prema »modernom« pogledu, da bi takva operacija bila uspješna, neophodno je da su investicije ili štednja vrlo osjetljive na promjene kamatnih stopa. Kako ovo obično nije slučaj, njihova primjedba stoji, tj. ravnoteža će se uspostaviti kao i u ranijem slučaju. Tako, pored direktnog uticaja na kretanje kapitala, mogućnosti centralne banke da utiče na platni bilans preko kretanja dohotka vrlo su delikatne i nesigurne. U stvari, pitanje posmatranja »pravila igre«, tako važno u predkejnzijskoj monetarnoj teoriji međunarodne trgovine, gubi mnogo od svoje važnosti u »modernom« konceptu.

Skorašnje studije, međutim, sumnjaju u ovu drugorazrednu ulogu koja je data novcu u »modernom« konceptu mehanizma uspostavljanja ravnoteže u međunarodnoj trgovini. Ove studije ističu da su zastupnici teorije potrošnje dohotka u zabludi tvrdeći da je sklonost potrošnji stabilnija od monetarne mobilnosti, i pretpostavljajući da će promjene u novčanoj masi uticati na trošenje samo na taj način što će se mijenjati kamatna stopa na tržištu. Pored toga, Fridman i Beker u članku »Statistička iluzija u ocjenjivanju kejnzijskih modela« (*A Statistical Illusion in Judging Keynesian Models, Journal of Political Economy*, February 1957. pp. 65—75) optužuju ove teoretičare zbog nekorektnog testiranja njihove teorije. Nije korektno testirati stabilnost funkcije potrošnje nego je potrebno utvrditi odnos između potrošnje i dohotka. Rezultati do kojih su došli Fridman i Meijzelen, analizirajući relativno zatvorenu američku ekonomiju, pokazuju da je investicioni multiplikator u svakom slučaju loš indikator potrošnje. U stvarnosti količina novca je bolji indikator potrošnje nego autonomna potrošnja.

Jedna važna implikacija ovih rezultata posebno je značajna za moderni koncept uravnotežavajućeg mehanizma međunarodne trgovine. Podaci jasno pokazuju da promjene u količini novca uslovljavaju ukupne izdatke i odatle platni bilans. Pored toga, promjene u novčanoj masi mogu uticati na odluke o trošenju nezavisno od kamatnih stopa na tržištu. Suprotno nalazima zagovornika teorije trošenja dohotka (*income expenditure theorists*), centralna banka i monetarna politika važne su komponente u teoriji uravnotežavajućeg mehanizma međunarodne trgovine. Isticanje politike centralne banke, u olakšavanju uspostavljanja ravnoteže platnog bilansa, koje je bilo tako značajno u predkejnzijskim shvatanjima, ponovo dobija mnogo od svoje izgubljene važnosti.

### III. OGRANIČENJA MONETARNE POLITIKE

Smatra se da monetarna politika, prije svega, utiče na vrijednost i kompoziciju sredstava. Kao posljedica toga ona je više indirektna nego fiskalna politika, koja direktno utiče na dohodak i preko toga na ekonomsku aktivnost. Suprotno ovom je mišljenje da

odluke koje se tiču potrebe držanja novca stvarno uključuju odluku o tome da je bolje držati sredstva u formi obveznica ili u formi fizičkih dobara. Nasuprot tome, držanje realne imovine može da utiče na ekonomsku aktivnost u istoj mjeri kao i raspolaganje dohotkom. Monetarna politika svojim uticajima na imovinu teorijski može imati jednake i direktne uticaje na ekonomsku aktivnost kao i fiskalna politika koja operiše preko dohotka.

Na drugim mjestima izneseni podaci takođe potvrđuju navedeni pogled. Prije 1930. godine teorijska i empirijska istraživanja u monetarnoj teoriji imala su u žiži svog interesovanja institucionalna ograničenja brzine opticanja novca. Od tada se znatna pažnja posvećuje odnosu između brzine kretanja novca — što se često identifikuje sa tražnjom novca — i kamatnih stopa. Mogućnost postojanja kejnzijanske »zamke« likvidnosti (liquidity-trap) i konsekvantne nefikasnosti monetarne politike vjerovatno je podstakla dobar dio ovih istraživanja. Rezultati mnogih od ovih studija daleko su od poželjnih. Sudeći na bazi rezultata iznesenih u ovoj studiji, potražnja za novcem zavisi dijelom od kamatnih stopa. Objašnjenje koje puno obećava sadržano je u skorašnjoj hipotezi permanentnog dohotka, koju je razradio Milton Fridman.

Drugi aspekt tretira efekte diskontovanih stopa (discount rate) na tržišne kamatne stope i preko toga na investicije. Osjetljivost investicija na kamatne stope dovela je do debate među teoretičarima i određenih empirijskih rezultata. Ovi rezultati ne potvrđuju mnogo onoga što se smatra kejnzijanskim pogledom monetarnih efekata na izdatke za investicije. Rezultati u vezi sa Kanadom, koje sam iznio na drugom mjestu, suprotni su studijama koje smatraju da nema zavisnosti između kamatnih stopa i investicija. Ovi rezultati izazivaju sumnju u korisnost tako uske i ograničene interpretacije promjena u novčanoj masi. Za one koji očekuju brzu promjenu u obimu investicija pri promjeni kamatne stope, nađeni vremenski period koji je za to bio potreban u Kanadi veoma je dug i upozorava na oprezno zaključivanje. I, naravno, ovaj vremenski pomak (time lag) može biti različit između privrednih grana i sektora. Ovo je važan razlog zbog koga neka empirijska istraživanja ne mogu da otkriju vezu između kamatnih stopa i investicija. Postojanje takvih vremenskih pomaka, međutim, upućuje na zaključak da se efekti monetarnih promjena ne osjećaju tako brzo kao što neki autori smatraju. Teorijska shvatanja o tom se razlikuju; podaci sugerišu da su, uzeto uopšteno, monetarni autoriteti u stanju da kontrolišu nominalne količine i, direktno, kvantitet sopstvene pasive. Manipulišući kvantitetom sopstvene pasive<sup>1</sup> one mogu fiksirati kamatnu stopu, nivo cijena, nominalni nacionalni dohodak i nominalnu količinu novca. Oni takođe mogu direktno uticati na stopu inflacije i deflacije, stopu rasta nominalne novčane mase i stopu rasta ili opadanja

<sup>1</sup> Vidi, npr., Milton Friedman, „The Role of Monetary Policy“. *American Economic Review*, March 1968, pp. 1—17.

nominalnog nacionalnog dohotka. Ponovo, iako se mišljenja razlikuju, većina mišljenja naginje vjerovanju da monetarni autoriteti ne mogu kroz kontrolu nominalnih veličina fiksirati stvarne količine, kao što su: kamatna stopa, stopa nezaposlenosti, nivo realnog nacionalnog dohotka, stvarnu količinu novca, stopu rasta realnog nacionalnog dohotka, ili stopu rasta stvarne količine novca.

Međutim, ekonomisti brzo ističu da ovo ne znači da monetarna politika ne može imati važne efekte na ove stvarne veličine. Zaista, kada količina novca izmakne kontroli, osjećaju se značajne posljedice u cjelokupnoj ekonomiji. Monetarna istorija je puna primjera o tome. U stvari, debata između monetarista bliskih shvatanju Milto- na Fridmana i kejnzijanaca o efikasnosti vladine monetarne i fiskal- ne politike kao sredstava uticaja na ekonomsku aktivnost pruža nam vrijedan primjer. Potonji smatraju da novac i monetarna politika imaju malo, ili nemaju uopšte, uticaja na dohodak i zaposlenost, naročito u periodu ozbiljne ekonomske depresije. Štaviše, državni prihodi i rashodi, u stvari, fiskalna politika, najefikasnija je u regu- lisanju inflacije i nezaposlenosti.

Monetaristi i Milton Fridman, kao što smo naglasili na drugom mjestu, ističu značaj novca. Oni smatraju da pravilo koje treba da poštuju monetarne vlasti jeste da povećavaju nominalnu novčanu masu po fiksnoj godišnjoj stopi, što će efikasno smanjiti fluktuacije u cijenama, realnom autputu i zaposlenosti.

Iskustvo pokazuje da je dobar dio diskusija i predloga mjera ekonomske politike veoma sličan debati britanskih ekonomista, koja je počela prije 200 godina i još se uvijek živo vodi. Na primjer, razlika između kejnzijanaca i Fridmana o ulozi fiskalne i monetarne politike u postizanju ekonomske stabilnosti mogu da se pripišu razlikama u ekonomskim uslovima koji su postojali u vremenu kada je svaki od njih pisao, i djelimično razlikama političkih filozofija.

Razmotrimo poglede ekonomista iz XVIII i XIX vijeka na ulogu novca u ekonomskoj aktivnosti. Uslovi ekonomske nestabilnosti na početku XVIII vijeka podstakli su istraživanja o vezi između novca i realne proizvodnje (outputa). Najveći doprinos razumijevanju ove povezanosti dali su Džon Lok i Džon Lou. U suštini, oni su usmje- rili svoju pažnju na jasne činjenice i konstatovali da ukupna nov- čana primanja moraju biti jednaka novčanim izdacima. Lok i Lou došli su do zaključka da povećanje količine novca i brzina cirku- lacije ne samo što povećavaju cijene već i proizvodnju. Njihovi predlozi za ekonomsku politiku bili su da se poveća količina novca, i da se povoljno djeluje na trgovinski bilans.

Ričard Kantijon obratio je posebnu pažnju na proučavanje pro- cesa u kojima promjene u količini novca dovode do promjena u ci- jenama i proizvodnji, čime je rasvijetlio i neke probleme monetarne dinamike. On je, takođe, uočio ulogu koju će novac kasnije stvarno odigrati — da nominalno povećanje cijene novca koristi u trgovini samo u periodu u kojem se novac *stvarno povećava*. Kad se jednom uspostavi ravnoteža, nivo proizvodnje vratiće se na prbovitno stanje

ali sa višim cijenama. Ovaj proces povećanja količine novca, međutim, ne može trajati neograničeno, iz razloga što će proces dovesti do suprotnih kretanja u platnom bilansu i, na taj način, do odliva novca. Cilj je monetarne politike: kako iskoristiti beneficije inflatornog procesa bez stvaranja problema u platnom bilansu, ali ostvarenje tog cilja u konfliktu je sa rezultatima savremenog društva, što je dobro poznato.

David Hjum i Hari Tornton izvukli su zaključke za monetarnu politiku slične onima koje je iznio Kantijon. Oba su malo vjerovala u politiku koja kontinuelno povećava novčanu masu za bilo koji vremenski period.

David Rikardo i Džon Stjuart Mil usmjerili su pažnju u svojim istraživanjima na stopu novca u komparativnoj statici, uglavnom zahvaljujući događajima u XIX vijeku. Industrijska revolucija — ukoliko se odabere i prihvati takav naziv za akumulaciju događaja i uslova koji su se pojavili u XIX vijeku — značajno je promijenila ekonomsku situaciju XIX vijeka u poređenju sa onim što se desilo ranije. Sniženje troškova, inovacije, napredak u transportu i finansijama, udruženi sa inflacijom u toku Napoleonovih ratova, potcijenili su značaj »realnih« snaga. Nasuprot uslovima u XVIII vijeku, kada je Kantijonov model izgledao najpovoljniji za primjenu, Rikardov model, po kojem je autput nezavisan od količine novca, izgledao je neprihvatljiv. U stvari, Mil je bio jasan u svojoj argumentaciji da količina novca nije važna pod uslovom da ne izmakne kontroli. Ekonomisti su, međutim, bili brzi da dodaju da količina novca često izmiče kontroli, posebno u periodu kada se njegov kvantitet rapidno mijenja. Zbog ovih činjenica Kejnz i Fridman naglašavaju važnost novca.

U periodu kada je Kejnz stvarao, tj. u toku oživljavanja privrede poslije prvog svjetskog rata, Rikardov i Milov model XIX vijeka malo su nudili od onoga što je moglo da posluži kao putokaz. Količina novca bila je izmakla kontroli. Neizvjesnost izazvana monetarnim poremećajima uticala je na očekivanja. Biznismeni na to reaguju oklijevanjem da investiraju zbog nesigurnosti stvorene takvim poremećajima. U stvari, ako su se u nekom prethodnom periodu desile rapidne monetarne promjene, i ako se očekuje da se ponove u budućnosti — ne znajući u kom pravcu — biznismeni neće pristati da snose investicioni rizik.

Kejnz zaključuje da će se u svijetu u kome cijene rapidno fluktuiraju, što je bilo karakteristično za period poslije prvog svjetskog rata, stvoriti neizvjesnosti kod biznismena i koji će zbog toga smanjiti investicije, tako nužne da bi se stvorila ekonomska stabilnost. U takvim prilikama, jedini je izbor da država preduzme neophodne investicije. Preokupacija engleske centralne banke u ovom periodu bila je uspostavljanje predratnog zlatnog pariteta funte i želje da se prihvate i sprovedu neophodne fluktuacije cijena. Međutim, Kejnz je bio ubijeden da će Britanija morati obratiti posebnu pažnju na

druge instrumente, a ne na monetarnu politiku, da bi stabilizovala proizvodnju i cijene.

Fridman takođe uočava nesigurnost koju izazivaju monetarni poremećaji, tvrdeći da je tržišna nestabilnost novca propraćena nestabilnošću ekonomske aktivnosti. Oni oba žele stabilnu stopu rasta ponude novca kao metod minimiziranja fluktuacija u cijenama, proizvodnji i zaposlenosti. Oni se, međutim, razlikuju po shvatanju kako da se iskoriste prednosti monetarne stabilnosti. Kejnz je mislio da je isključivo oslanjanje na monetarnu politiku bilo nerealno i zalagao se za fiskalnu politiku kao opciju. Po Fridmanu, politički autoriteti igraju malu ulogu u obezbeđivanju monetarne stabilnosti i zahtijeva od monetarnih i fiskalnih autoriteta da se pridržavaju fiksiranih pravila.

Simultani problemi nezaposlenosti i inflacije bili su najpotpunije i, možda, jedinstveno obrađeni od strane dobitnika Nobelove nagrade F. A. Hajeka.<sup>2</sup> Njegovi pogledi na mogućnost simultane pojave nezaposlenosti i inflacije izneseni su tridesetih godina, vrijeme ne baš pogodno za takve poglede. Vrijeme i događaji opterećeni problemom nezaposlenosti nudili su malo uslova za teorije koje su nastojale da objasne simultanu pojavu nezaposlenosti i inflacije. Međutim, druga je stvar sa 60-im i 70-im godinama. Kejnzovi pogledi razvijeni 30-ih godina pružaju malo smjernica savremenim kreatorima ekonomske politike. Ali Hajekovi pogledi traže modifikaciju ako se žele iskoristiti za razumijevanje događaja 60-ih i 70-ih godina.

Hajekovo polazno stanovište je da ekspanzija bankarskih kredita (ili ponuda novca) sniženjem tržišne kamatne stope ispod normalne povećava privatne investicije na račun potrošača zahvaljujući seljenju resursa u grane sredstava za proizvodnju. Ovo seljenje resursa smanjuje ponudu roba široke potrošnje, što dovodi do njihovog povećanja cijena. Potrošači nijesu spremni da kupuju po tako povećanim cijenama i »slobodni« su da štede.

Kao posljedica toga bankarski sistem smanjuje kredite proizvođačima. Ako dodatna štednja ne prati smanjenje bankarskih kredita, porašće tržišna kamatna stopa do normalnog nivoa i tako učiniti neatraktivnim dodatne investicije. Cijene potrošnih dobara, međutim, nastavljaju da rastu zbog smanjenja ponude, dok niski produkti novih investicija ne »dozvoljavaju« povećanje ponude potrošnih dobara. Kako radnici u sektoru sredstava za proizvodnju nijesu spremni da se presele u sektor proizvodnje potrošnih dobara, ekonomija se suočava sa nezaposlenošću i povećanjem cijena.

Uslovi su se promijenili od vremena 30-ih godina kada je Hajek prezentirao svoju analizu. Nijesu više privatne investicije te koje beneficiraju od bankarskih kredita ili povećanja količine novca na račun potrošača, već je to država. Na primjer, u američkoj ekonomiji izdaci potrošača uzeti kao procenat bruto-društvenog proizvoda

<sup>2</sup> F. A. Hayek, *The Constitution of Liberty* (Chicago, The University of Chicago, Press, 1960).



(Džnp) opali su sa 75% u 1929. godini na 65% u 1974, dok je u istom periodu državna potrošnja povećana sa 8 na 22%. S druge strane, investicije koje su činile 16% bruto-društvenog proizvoda u 1929. god. čine 15% bruto-društvenog proizvoda, 1974, ili su praktično ostale iste.

Prof. Dr. GEORGE MACESICH, Talahassy, Florida State University, USA

#### MONEY, INFLATION AND THE CONCEPT OF MONEY

##### Summary

The author is concerned with contradictory conceptions of contemporary theorists as to inflation and money in general. While the Chicago School with Friedman at its head holds that inflation is always a monetary phenomenon and that it has to be curbed only by means of the monetary and credit policy, the neo-Keynesians hold that the victory of stabilization can be gained also through measures of the fiscal policy, particularly through public expenditure, public debts, taxes etc.

This conflict has lasted for three decades and it has passed over into the sphere of policy. The critics of monetarism hold that monetary measures can bring about only greater trouble instead of stabilizing the situation in the economy. Monetary measures affect adversely production and employment in the first place, while the advocates of monetarism hold that difficulties are necessary as there is no efficient means of fighting inflation except for the monetary and credit policy.

The author deals then with the development of the new public sector and a new ideology in capitalist countries. Next follows, an analysis of the quantitative theory of money, the theory of income spending and the equilibrium mechanism in the international trade.

The author has devoted much attention to the limited effect of the monetary and credit policy and to the need for a fiscal policy. He holds that problems of unemployment and inflation have to be considered integrally like in the case of F. A. Hayek and other authors.

Проф. ГЕОРГ МАЦЕСИЧ, Талахасси, Флорида Стейт юниверсити, США

#### ДЕНЬГИ, ИНФЛЯЦИЯ И ПОНЯТИЕ ДЕНЕГ ВООБЩЕ

##### Резюме

Автор в своей работе указывает на противоречивые концепции современных теоретиков, толкующих проблематику инфляции и денег в общем. В то время когда Чикагская школа во главе с Фриманом считает,

что инфляция всегда является монетарным явлением, с которым надо бороться путем монетарно-кредитной системы, неокейнсионисты твердят, что победу над инфляцией можно завоевать лишь при помощи мер фискальной политики, в частности общественных издержек государственных долгов, налога и т.п.

Этот конфликт мышлений продолжается уже более трех десятилетий и распространился также и на сферу политики. Критики монетаризма считают, что монетарные меры вызывают еще более тяжкие нарушения в сфере хозяйственной политики вместо стабилизации. Особенно отрицательное воздействие имеют монетарные меры в сфере производства и в области занятости, а монетаристы указывают на неизбежность затруднений, т. к. считают, что кроме монетарно-кредитной политики не существуют эффективные средства для борьбы с инфляцией.

Далее автор указывает на создание нового государственного сектора и новой идеологии в капиталистических странах, а затем приступает к анализу квантитативной теории денег, теории затрат доходов и рычагов выравнивания международной торговли.

Особое внимание автор посвящает проблематике ограниченности действия монетарно-кредитной политики и потребности в фиксальной политике. Автор также указывает на необходимость изучения проблематики трудоизбытков и инфляции о чем в своих трудах говорит Ф. А. Хейке, а также и некоторые другие авторы и которое должно помочь решению вышеупомянутых проблем.