BANKARSKI DEPOZITI, POZAJMICE I PRERASPODJELA BOGATSTVA NA PRIMJERU JEDNOG VEĆ USVOJENOG TEORIJSKOG STAVA

Suad Bećirović, prof. dr

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru
Novi Pazar, Srbija
s.becirovic@uinp.edu.rs

Hazbija Kalać, dipl. ecc.

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru
Novi Pazar, Srbija
h.kalac@uinp.edu.rs

Apstrakt

Kreiranje novca u procesu novčanog multipliciranja u jednom već prihvaćenom teorijskom stavu, označeno je kao operacija nakon koje društvo nije bogatije, ali je stepen likvidnosti privrede povećan. Radi se o bankarskom davanju na zajam dijela svojih depozita što istovremeno predstavlja postupak kreiranja, a time i povećanja ukupne ponude novca. Novac po definiciji predstavlja sredstvo za razmjenu dobara i usluga, no nakon analize kreiranja novca u postupku novčanog multipliciranja osnovano se postavlja pitanje do kojih posljedica u privredi će se doći zbog ovog koncepta. Zato će se teorija novčanog multipliciranja detaljno analizirati sa aspekta potražnje za novcem, upravljanje novčanom masom i eventualne preraspodjele bogatstva zbog nastanka novih depozita.

Cljučne riječi: banka, depozit, rezerva, novac, bogatstvo, preraspodjela

BANK DEPOSITS, LOANS AND REDISTRIBUTION OF WEALTH IN THE CASE OF AN ALREADY ADOPTED THEORETICAL OPINION

Abstract

Money creation with fractional reserve banking is an already accepted theoretical position, designated as an operation after that the society is not richer but the economy is more liquid, because there is more money in circulation. Banks, by lending a portion of their deposits cause a process of creating of new deposits and thus increase the total money supply. Money, by definition, is a means for the exchange of goods and services, but after analysing the creation of money in the process of monetary multiplication, the question arises to which consequences this concept will lead. Therefore the theory of the money multiplier will be analysed in detail from the aspect of money demand, management of money supply and possible redistribution of wealth due to the existence of additional deposits.

Keywords: bank, deposit, reserve, money, wealth, redistribution

JEL codes: G21

UVOD

Jedna od najznačajnijih ekonomskih tema je svakako novac kao nekretni simbol i u savremenom svijetu. Novac je inspirativna tema kako za naučno-istraživački rad ekonomskih, ali i naučnika iz drugih oblasti, tako i za autore ozbiljnih u literaturi i javnom mnjenju kao autora takozvanih teorija zavjere. Oko novca i u vezi sa njim ispisane su na hiljade knjiga, od školskih udžbenika do beletrističkih romana, toliko ili mnogo više naučnih radova, na hiljade novinskih tekstova, radio i televizijskih emisija, ali i poslije svega toga, o ovom fenomenu kao da se još uvijek veoma malo zna.

Među brojnim autorima koji se danas u kontekstu šire ekonomske problematike bave i fenomenom novca, u široj javnosti, poznat je i američki ekonomista, profesor na Harvardskom univerzitetu Gregori N. Mankju, koji je među stručnom javnošću u postao posebno poznat nakon objavljivanja knjige "Principi ekonomije", a poznat je kao i bivši predsjednik Savjeta ekonomskih savjetnika za vrijeme administracije predsjednika Džordža V. Buša (2003-2005). U ovoj se knjizi Mankju, pored ostalih ekonomskih tema, bavi i monetarnim sistemom, i to na vrlo dopadljiv i originalan način.

Ovaj rad je posvećen upravo jednoj temi iniciranoj Mankjuovim stavovima iznesenim u naznačenoj knjizi, gdje se u poglavlju monetarnog sistema govori o načinu kreiranja novca iz "ničega", odnosno iz dijela depozita kod banaka a na osnovu propisa obavezne bankarske rezerve i uz primjenu tzv. novčanog multiplikatora. Stavovi Mankjua oko porijekla novca u postupku bankarskog kreiranja novca, autoru ovog rada pobudili su nekoliko pitanja na koja kroz istu teorijsku raspravu daje odgovor i izводи zaključak koji je u direktnoj vezi sa preraspodjelom nacionalnog bogatstva posredstvom mehanizama kreiranja novca u postupku novčanog multiplikacije. Ovaj zanimljivi autor, kako bi se reklo: ni kriv ni dužan, otvara jednu raspravu koja je postala tema ovog rada. A, evo šta je napisao:

"Kreiranje novca kao rezultat bankarstva sa djelimičnim rezervama, može da djeluje previše dobro da bi bilo istinito, jer se čini kao da je banka ni iz ničega stvorila novac. Da bi vam ovakvo kreiranje novca djelovalo manje čudesno, imajte u vidu da kada Prva nacionalna banka daje na zajam jedan dio svojih rezervi i stvara novac, ona ne stvara nikakvo bogatstvo. Pozajmice od Prve nacionalne banke pružaju zajmoprimcima izvjesnu gotovinu, a time i sposobnost da kupe dobra i usluge. Međutim, zajmoprimci se i zadužuju, pa ih pozajmice ne čine nimalo bogatijim. Drugim riječima, kada banka kreira imovinu u vidu novca, ona stvara i odgovarajuću obavezu svojim zajmoprimcima. Na kraju ovog procesa kreiranja novca, privreda je likvidnija u tom smislu što postoji veća količina sredstava razmjenjive, ali ekonomija nije ništa bogatija nego ranije." [9, str. 641]

Ovaj opšte prihvaćeni teorijski koncept, kojeg možemo naći i u većini modernih udžbenika želimo detaljnije analizirati u ovome radu. Za realizaciju ovog zadatka, prvo ćemo analizirati teorijski koncept kreiranja novca putem novčanog multiplikiranja. Analiza će se uraditi putem predstavljanja teorijskog koncepta, kako se može pronaći u udžbenicima ekonomije. Nakon toga, putem kritične analize urađene i od drugih autora, želimo ovaj koncept testirati putem nekoliko hipotetičkih primjera, koje ćemo približno odslikavati realnost.

Nakon analize teorijskog koncepta, u drugom dijelu rada će se analizirati posljedice novčanog multiplikatora za monetarnu politiku, odnosno na razvoj novčanane mase. Za ovu analizu će se koristiti historijski metod, da bi se iskustvo iz historije prenijelo na trenutnu situaciju oko razvoja depozita u privredi. Na osnovu ovog iskustva žele se dati konkretni prijedlozi za aktuelnu monetarnu politiku centralnih banaka.

Da bi se efekat multiplikatora uopšte desio, neophodno je da postoji stalna potražnja za novcem. Zato će se analizirati karakteristike ponude i potražnje za novcem prema ekonomskoj teoriji i bankarskoj praksi. Na osnovu toga, se želi provjeriti koliko su realne pretpostavke teorije multiplikatora.

Uzimajući u obzir činjenicu da se današnji bankarski sistem zasniva na kamati, u zadnjem dijelu ovog rada, želimo analizirati uticaj kamate na preraspodjelu imovine, i kako moderni bankarski sistem utiče na ovo.

KREIRANJE NOVCA PUTEM NOVČANOG MULTIPLIKATORA - JEDNA KRITIČNA ANALIZA

Prvo pitanje koje se može postaviti za raspravu, imaju li u vidu inicijalni citat iz uvoda, jeste: iz čega to banke u stvari kreiraju nove količine novca? Da li banke "iz ničega stvaraju novac"? Poznato je da samo centralne banke imaju monopol da izdaju novac, pa se sada postavlja pitanje: kako poslovne banke mogu kreirati "novac"? Kako se može sada desiti da poslovne banke, također, mogu kreirati novac?

Na ova pitanja želimo odgovoriti putem sljedećeg primjera:

1. U jednoj privredi postoji samo jedna poslovna banka, radi jednostavnosti bez sopstvenog kapitala;
2. Drugi u vlasništvo ove privrede je preduzetnik koji ima po četiri uštede evina od 100 novčanih jedinica (NJ) kod poslovne banke;
3. Treći u vlasništvo je kupac, koji želi gotovinski kredit od 50 NJ kod poslovne banke, i istovremeno će uplatiti novac kod iste banke.

Na osnovu prve uplate banka dobija depozit u iznosu od 100 NJ. Ovaj depozit je u obliku novca, tj. banka drži 100 NJ gotovine kod sebe. Ukupna novčana masa u privredi iznosi 100 NJ (vidi *tabelu 1*).

Tabela 1. Bilans stanja primjerne banke kod prve gotovinske uplate

A	Banka		P
Gotovina	100	Depozit Pred.	100
Ukupno	100	Ukupno	100

Tabela 2. Bilans stanja primjerne banke nakon odobravanja kredita

A	Banka		P
Gotovina	100	Depozit Pred.	100
Kredit	50	Depozit Kupac	50
Ukupno	150	Ukupno	150

Nakon odobravanja kredita kupcu u iznosu od 50 NJ, nov ana masa e se pove ati na 150 NJ. Ova transformacija, koja izgleda udesna, nastaje zato što se odobreni nov ani iznos kredita opet upla uje kod banke, pa se time iznos ukupne gotovine ne mijenja, ali se dobija nova bilansa pozicija u banci koja glasi "kredit", što pove ava ukupnu nov anu masu. Kada analiziramo pasivnu stranu bilansa stanja banke, da se primijetiti da od 150 NJ depozita, samo 100 NJ su pokriveni novcem (gotovinom).

Ova kratka analiza pokazuje da je kod analize koncepta kreiranja novca putem nov anog multiplikatora neophodno praviti razliku izme u termina "novac" i "depozit". Termin "novac" obuhvata nov anice i kovani novac, koje izdaje nadležna centralna banka kao generalno prihva eno sredstvo razmjene u jednoj zemlji. S druge strane, "depoziti" obuhvataju novac koji je ostavljen kod poslovnih banaka, ili radi uvanja u banci (teku i ra uni) ili radi pozajmljivanja tre im licima u obliku kredita (štedni ra uni). Kao što je prethodni primjer pokazao, depoziti ne moraju biti pokriveni novcem, tj. gotovinom. Tako da se ne može govoriti o tome da banke "kreiraju novac". Prije svega, kada uzmemo sljede u situaciju u obzir: pretpostavljamo da naš kupac iz prethodnog primjera odustaje od odobrenog kredita, u tom slu aju se briše pozicija "kredit" kod poslovne banke, isto kao i depozit kupca. Tako da dobijamo po etnu situaciju kao u prvoj tabeli, tj. "stvoreni novac" je nestao. Zato njema ki autor Helmut Creutz [4, str. 74, 75] govori o tome da bi ovaj proces trebalo nazvati "kreiranje kredita". Drugi njema ki autor Bernd Senf [10, str. 162] govori o tome da bi se ovaj proces trebao nazvati "kreiranje depozita". Mislimo da je drugi termin ispravnije, jer nije sigurno da e se ostavljeni depoziti u bankama sigurno koristiti za odobravanje kredita (npr. kada je novac sa teku ih ra una u pitanju). Ali ono što je sigurno, jeste da bez depozita - tj. akumulirane štednje bogatstva stvorenog kroz tržišnu valorizaciju i izmjerenu vrijednost koli inom novca, koju fizi ka i pravna lica povjeravaju bankama na uvanje - proces kreiranje "novca" (tj. depozita) putem multiplikatora ne bi bio mogu . Ovo je bitno napomenuti, jer se može ste i u nekim udžbenicima ekonomije utisak, da je spomenuti proces mogu e pokrenuti ak i bez depozita clijenata banke.

Tabela 3. Bilans stanja primjerne banke nakon vra nje kredita

A	Banka		P
Gotovina	100	Depozit Pred.	100
Kredit	0	Depozit Kupac	0
Ukupno	100	Ukupno	100

U današnjem vremenu, gdje se za pla nje u sve ve oj mjeri koriste nov ani surogati (ek, mjenica, nalozi za bezgotovinsko pla nje, debitne i kreditne kartice), poslovne banke postaju sve nezavisniji od novca kojeg izdaju centralne banke. U slu aju koriš enja bezgotovinskog pla nja, desi se samo tehni ko knjiženje depozita iz jednog ra una na drugi. Na primjer: da je naš kupac koristio svoj kredit iz *tabele 2* za kupovinu odre enog proizvoda, kojeg prodaje preduzetnik za 50 NJ, i platio putem naloga za prenos, tada bi banka prebacila novac sa ra una kupca na ra un preduzetnika. U ovome slu aju se nov ana masa ne mijenja, ali i iznos gotovine je isti, jer se pla nje vrši bezgotovinski. Iznos gotovine cijelo vrijeme ostaje isti (vidi *tabela 4*).

Putem svog tekućeg računa, svaki učesnik privrede može na isti način da koristi novac, kao što koristi gotovinu. Tako da se kod depozita radi o memorisanoj kupovnoj moći, koja isto vrijedi kao gotovina, i vodi do povećanja agregatne potražnje u privredi.

Tabela 4. Bilans stanja primjerne banke nakon korištenja kredita za kupovinu

A	Banka		P
Gotovina	100	Depozit Pred.	150
Kredit	50	Depozit Kupac	0
Ukupno	150	Ukupno	150

KREIRANJE DEPOZITA I POSLJEDICE ZA MONETARNU POLITIKU

Sve učesnike korištenje bezgotovinskih instrumenata plaćanja vodi do toga da postoji sve veća razlika između iznosa depozita i gotovine u bankama. Statistike svih zemalja pokazuju da je nova masa M1, koja obuhvata depozite tekućeg računa i gotovina, znatno veća od nove mase M0, koja obuhvata samo gotovinu. Posljedica ovakve situacije je da banke moraju držati samo dio depozita u obliku gotovine. Depoziti štednjaka, koje se drže radi povećanja bogatstva, se koriste od strane banke za odobravanje kredita, pa se samo manji dio treba držati u obliku gotovine radi rezerve ukoliko dolazi do isplate istog. Međutim, čak i kod tekućeg računa, banke drže samo dio depozita u obliku gotovine, jer detaljnija analiza pokazuje da jedna određena minimalna ukupna svota novca uvijek ostaje na tekućim računima u banci i to zbog dva razloga:

1. **Efekat prolongiranja.** Nikada se neće desiti da svi vlasnici tekućeg računa istovremeno povuku svoj novac (osim tokom tzv. "trčanja" (*run*) na banku).
2. **Efekat kompenzacije.** Sve učesnike korištenje novanih surogata u platnom prometa stvara priliv novog novca tako da se manje novca direktno isplaćuje. [7, str. 1740]

Ovdje je drugi efekat bitniji i pokazuje zašto je bankama u interes da imaju što veći broj klijenata i za tekućeg računa. Kada banka ima veliki broj klijenata, manje će doći do efektivnih isplata iz banke, tako da će banka uvijek posjedovati određeni minimum likvidnosti kojeg može kratkoročno pozajmiti i zaraditi kamatu sa ovim novcem. Zbog toga su sredstva sa tekućeg računa najjeftiniji izvor sredstava banke, jer su se vlasnici tekućeg računa dobrovoljno odrekli određeni iznos kamata kako bi u svako doba imali pristup likvidnim sredstvima koja mogu iskoristiti za plaćanja. Ovo jeftino pribavljanje novca omogućava da se naplaćuju vlasnicima tekućeg računa samo minimalne administrativne takse. Banke moraju uračunati samo dodatne rezerve za isplatu gotovine klijentima i radi ispunjenja zakonskih obaveza. Trenutna situacija poslovnih banaka, gdje postoji znatno veći depoziti od novca, nas podsjeća na početke bankarstva u Engleskoj početkom 17. vijeka, kada su zlatari pošli bili da pozajmljuju zlato, ali u obliku vrijednosnice, tj. papirnog novca. Nedostatak zlatnog novca je u tome što su zlatnici prilično teški i glomazni,

pogotovo kada je potrebna veća količina novca. Također, sredinom 17. vijeka buktao je građanski rat u Engleskoj, pa je postojala dodatna potreba za skladištenje zlatnika. Zbog toga su vlasnici zlatnika poželjeli da ostavljaju svoje zlatnike kod zlatara. Za ovu uslugu, zlatari su dobili određenu nadoknadu od svojih klijenata. Klijenti bi dobili jednu potvrdu od zlatara za svoje zlatnike, tj. dobili bi dokaz da su ostavili određenu svotu zlatnika kod svojeg zlatara. Ove potvrde glasile su na donosioca, što znači da je svako mogao proslijediti ovu potvrdu trećem licu za plaćanje svojih dugova. Treće lice je prihvatilo potvrdu zato što je ona bila pokrivena zlatom. [4, str. 251]

Slika 1. Hipotetički razvoj ukupnog iznosa novca na tekućim računima kod jedne hipotetičke banke

Ove nove potvrde su izbjegle nedostatke zlatnika: bile su lake i moglo se platiti veliki račun bez rizika i troškova transporta, kao što je bio slučaj kod zlatnika. Vremenom su ljudi sve više koristili ove potvrde za plaćanje svojih računa i slabo ko je tražio isplatu uložene zlatne potvrde. Zato su ove potvrde postale ekvivalent za zlato. Ovim je papirni novac uveden u privredu. Zlatari su uočili da samo mali broj klijenata traži isplatu svojih depozita u zlato, pa su zato zlatari mogli izdati veću količinu papirnog novca nego što je bilo pokriveno zlatom. Ovaj novac je pozajmljiv uz kamatu, što je omogućilo novim bankarima veliki prihod od kredita. Ukoliko bi se povećao broj klijenata koji su tražili isplatu zlatne potvrde, onda su zlatari vremenom jednostavno uništili višak papirnog novca, dok bi im kamatni prihodi ostali. Vremenom su se zlatari sve više obogatili na takav način. [5, str. 5]

Da se primijeti da ovaj sistem iz 17. vijeka ima određene sličnosti za modernim bankarskim sistemom. Obzirom da se sve više koriste bezgotovinski načini plaćanja, poslovne banke postaju sve nezavisnije od novca, isto kao što su engleski zlatari u 17. vijeku postali sve nezavisniji od zlatnika. Međutim, ovaj sistem ima i svoje nedostatke. Ako neko ekvivalentno dođe do povećanja potražnje za isplatom novca, banke bi se, s obzirom da je količina papirnog novca bila mnogo veća od količine zlatne potvrde,

susretale sa velikim problemom. Kada bi se desio ovakav slučaj, banke bi propadale. Ovo se moglo vidjeti u XIX stoljeću u Americi, kada su privatne banke imale pravo izdati papirni novac. Jedna banka bi sakupila veliki broj papirnog novca konkurentske banke, pa bi iznenada tražila odjedanput isplatu u zlatu, što bi dovelo do stečajne banke. [5, str. 5]

I danas se dešavaju ovakvi slučajevi, prije svega u zemljama u razvoju, gdje štediške traže svoje depozite kada izgube povjerenje u svoju banku. Ovo se, na primjer, desilo na početku argentinske ekonomske krize u 2001. godini kada su štediške tražile u bankama svoje dolarske depozite koji nisu više postojali u dovoljnoj količini. Ovakva situacija se može desiti, iako je banka solventna, tj. ima veći imovinu od obaveza. Ukoliko je u takvom slučaju banka pozajmila svoje depozite na duži rok, nego što vlasnici depozita traže isplatu gotovine, tada će banka imati problem likvidnosti. Da bi se banka sačuvala od nesolventnosti i nelikvidnosti, moraju postojati institucije koje će odobriti banci dodatnu likvidnost, u normalnom slučaju to je centralna banka. Štaviše, vlade su u većini slučajeva osigurale depozite do određene iznosa da bi povećale povjerenje u bankarski sistem. Tako da ukoliko jednoj banci prijeti stečaj, tada će klijenti banke imati određenu sigurnost. Međutim, ovaj sistem funkcionira samo u razvijenim privredama sa razvijenim institucijama (agencije za osiguranje depozita i centralne banke). Ukoliko, npr. vladina agencija za osiguranje depozita nema dovoljno novca za isplatu klijentima, ili centralna banka ne može odobriti dodatne kredite poslovnoj banci (npr. strah od inflacije ili nepostojanje dovoljnih deviznih rezervi), tada se problem likvidnosti poslovne banke ne može lako riješiti. Kod agencija za osiguranje depozita postoji dodatno još jedan veliki nedostatak, koji postoji i kod vatrogasne službe (ili drugih tzv. mješovitih javnih dobara): rivalitet kod korištenja usluga. Ukoliko, na primjer, u jednom mjestu gori jedna kuća i lokalna vatrogasna služba posjeduje jedno vozilo, tada će postojati dovoljno resursa za gašenje požara. Međutim, ukoliko imamo istovremeno dva ili više požara, tada ne postoje dovoljno resursa za gašenje vatre. [10, str. 170] Isto važi i za agencije za osiguranje depozita, ukoliko ne postoji dovoljno novca u fondu, a bankarska kriza je već zahvatila jednu veliku banku ili nekoliko banaka, tada država mora intervenirati i preuzeti banku (npr. Hypo Alpe Adria banka u Austriji [12]) ili država preuzima "garanciju za sve depozite", kao što je uradila njemačka vlada 2008. godine. [13]

Za sprečavanje problema likvidnosti, centralne banke zahtijevaju obavezuje rezerve likvidnosti poslovnih banaka, tj. u ovome slučaju poslovne banke moraju da uplate novac na posebni račun kod centralne banke. Obavezuje rezerve, pored dobrovoljne rezerve poslovne banke, mogu smanjiti rizik nelikvidnosti poslovne banke. Ali sa aspekta efikasnijeg upravljanja novčane mase, može biti problematično što se obavezuje rezerva odnosi na sve depozite - štedne i tekuće račune. Mišljenja smo, da račune banaka treba razlikovati prema tome da li utiču na agregatnu potrošnju ili na agregatne investicije (javne ili privatne). Radi jednostavnosti želimo klasifikovati račune poslovnih banaka u dvije grupe: tekuće i štedne račune. Postojanje tekućeg računa polazi od toga da se gotovina drži za transakcione svrhe. S druge strane, štedni račun se nude više iz spekulativnog motiva i motiva sigurnosti koji postoji kod držanja novca. Ovi računari žele da zadovolje potrebu klijenata za sigurnim prihodom u budućnosti ili služe radi zaštite

u nesigurnim vremenima (npr. tokom nezaposlenosti ili tokom mirovine). Obzirom da se sredstva sa teku ih ra una mogu koristiti i za transakcione svrhe, ali i banka može pozajmiti višak sa ovih ra una, bez obaveze držanja 100% rezerve fizi kog novca, ova mogu nost dvostruke upotrebe sredstava sa teku ih ra una može dovesti do problema likvidnosti. Zato predlažemo da bi poslovne banke morale imati 100% pokri e fizi kim novcem za depozite sa teku ih ra una. Za centralnu banku najvažnije je upravljanje sredstvima iz potencijala potrošnje, jer se ovdje radi o "stvarnom" novcu koji se može fleksibilno koristiti. S druge strane, potencijal investicija koristi se za investicije u realni kapital, jer investitori traže odre eni prinos sa ovih ra una. Ukoliko bi se obaveza pokri a gotovinom uvela i za štedne ra une, onda bi to zna ilo da poslovne banke ne bi smjele pozajmiti (investirati) depozite radi finansiranja investicija, što bi ograni ilo rast bruto doma eg proizvoda. Prema Senfu [10, str. 168] ovakav na in potpune pokrivenosti depozita na teku im ra una ima bi poboljšalo i kvalitet upravljanje nov anom masom od strane centralne banke, jer bi se potražnja za novac pove ala.

Ovakva 100% rezerva ukinula bi teorijsku mogu nost kreiranja depozita putem teku ih ra una, jer matemati ki ovaj sistem kod 100% pokrivenosti rezerve ne funkcioniše. S druge strane, teorijski bi kod ovog prijedloga i dalje postojala mogu nost kreiranja depozita putem štednih ra una. Kao što rekosmo, ograni avanje bankama koriš enje depozita sa štednih ra una imalo bi uticaj na kreditnu (investiciju) potražnju. Zato želimo analizirati uvjete kada bi mogao nastati depozitni multiplikator.

NOV ANI MULTIPLIKATOR I POTRAŽNJA ZA NOVAC

Drugi dio spomenute teorije se odnosi na nov ani multiplikator. Naš uvodni primjer je ukazao na injenicu da poslovne banke mogu kreirati depozite i zbog ve eg bezgotovinskog pla nja, postaju sve nezavisniji od centralnih banaka. Ukoliko se predstavlja neograni ena potražnja za novac, upla eni novac od strane štediš e se koristiti za izdavanje kredita od strane poslovne banke. Novac od kredita e se opet koristiti za uplatu na ra un u poslovnoj banci, koja e opet koristiti novac za odobrenje kredita itd. i kada se ovaj ciklus besprekidno ponavlja, poslovna banka može imati beskrajnu koli inu novca.

Zbog ove neograni ene mo poslovnih banaka da stvore depozite, njihovu mo treba ograni iti. Ograni enje se vrši putem obaveznih rezervi. Ako centralna banka odredi stopu od 10% (zna i $1/10$), onda se multiplikator ograni ava na 10 (tj. obrnuta vrijednost stope obavezuju ih rezervi), shodno obrascu o beskona nim geometrijskim redovima. Na osnovu ove teorije se opravdavaju obavezuju e rezerve. Me utim, detaljnija analiza ove teorije pokazuje odre ene nerealne pretpostavke. Prvi problem je u tome što ova teorija sabira sve mogu e depozite koje mogu nastati zbog obrtaja novca u privredi. Zna i, ova vrijednost iskazuje koliko bi banka mogla da ima maksimalne depozite kod odre ene stope obavezuju ih rezervi. Ali ova brojka nema prakti nu vrijednost, jer se svaki ekonomski pokazatelj odnosi na odre eni vremenski period (npr. obrt novca se prikazuje u odre enom vremenskom periodu - mjesec, kvartal, godina i sl.) i ne sabira se do teorijskog

maksimuma bez vremenske dimenzije. Po ovome pravilu bi neki trgovac mogao sabirati sve mogu e prihode kada bi besprekidno prodavao neku robu, pa bi tako dobio beskrajni prihod. Me utim, ovakva brojka nema nikakvu prakti nu vrijednost. [10, str. 161]

Drugi problem kod ove pretpostavke je što se pretpostavlja da e štediše po automatizmu ponuditi svoju ušte evinu bankama i da e uvijek postojati potražnja za bankarske kredite, tj. da e banke uvijek odobravati kredite. Zato, prvo treba analizirati, koja je motivacija štediša da ostave novac kod banaka? Kako se determiniše potražnja za novac?

Poznati ekonomista Džon Mejnard Kejns je u svojoj teoriji "likvidne prednosti" (*liquidity preference theory*) naveo da se novac drži iz tri razloga: [6, str. 111 & 126]

1. **Motiv transakcije ("transaction motive")** Novac se drži radi odvijanja procesa pla anja. Pošto se uplate i isplate dešavaju u razli itim trenucima, svaka osoba posjeduje odre enu koli inu novca, ija prosje na visina zavisi od u estalosti pla anja i visine transakcije.
2. **Motiv opreznosti ("precautionary motive")**. Motiv opreznosti objašnjava potražnju za novcem zbog neizvjesnosti vremena i visine budu ih pla anja.
3. **Motiv špekulacije ("speculative motive")**. Dok se motivi transakcije i opreznosti zasnivaju na funkciji novca kao sredstvo razmjene, držanje novca iz motiva špekulacije proizlazi od funkcije novca kao sredstvo za uvanje vrijednosti. Doduše, držanje novca nosi nikakve (ili vrlo male) kamatne prihode, ali uporedivši sa drugom imovinom, omogu ava relativno bezrizi no skladištenje (kod stabilnih valuta).

Kada analiziramo ova tri motiva sa aspekta teorije nov anog multiplikatora, da se primijetiti da ukoliko jedan u esnik privrede dobija novac, koji je finansiran kreditima od depozita, vjerovatno e držati jedan dio primljenog novca za transakcije. Oblik držanja e zavistiti od stepena razvoja instrumenata bezgotovinskog pla anja, tj. da li e držati primljeni novac na teku em ra unu ili u gotovini, a možda e dio novca oti i i u inostranstvo (npr. zbog nepovjerenje u doma i finansijski sistem, inflacije ili za finansiranje uvoza). Zna i, zato što u esnici privrede ne drže cio novac kod poslovnih banaka, odnosno što je ve i koeficijent držanja gotovine u privredi, u toj mjeri e biti ograni ena sposobnost poslovnih banaka za umnožavanjem depozita.

Motiv špekulacije zna ajno uti e na potražnju za novac, odnosno u kojoj vrsti imovine e pojedinci držati svoju ušte evinu. Bitno je ovdje pomenuti, da posjedovanje novca sadrži prednost, da se sa novcem može svugdje i svakad pla ati bez problema, što nije slu aj sa ostalim stvarima, npr. sa obveznicama ili mjenicama. Osim toga, vlasnik novca ima slobodu izbora u ponudi roba i usluga, koje može da kupi sa svojim novcem. Zato, sve osobe imaju naklonost za posjedovanjem novca, tj. preferenciju za likvidnost („*liquidity preference*“). Zna i svaki u esnik privrede želi da posjeduje novac s obzirom da je svima potreban novac za finansiranje troškova investicija i potrošnje. Ali, postavlja se pitanje: da li vlasnici novca moraju ostaviti svoj novac kod banaka? Odnosno, da li ga moraju pozajmljivati? Kod odgovora na ovo pitanje, treba imati u vidu posebne osobine novca. Pošto novac ne truhni, stara, hr a, ne lomi se, niti ima potrebu za velikim mjestom za skladištenje, on se lako može gomilati. S druge strane, ukoliko se u

skladištu drže ostali materijali i robe (osim dragulja, bisera i nekih plemenitih metala), oni se pokvariti, i zbog gubitka kvaliteta izgubi i na vrijednosti. Pažljivo skladištenje može samo da uspori ovaj proces. Ako vlasnik prodavnice zatvori svoju prodavnicu sa robama na jednu godinu, onda on sigurno može baciti veći dio svoje robe; dodatno on mora platiti troškove za kiriju i poreze. Ali ako vlasnik novca ostavlja svoj novac u trezoru, on ne može imati značajne gubitke (kod stabilnih valuta), jer je novac uvijek isti – "kao nov". Zato vlasnik novca nema ozbiljnijih troškova zbog gomilanja novca. Zbog ovih prednosti vlasnik novca je u stanju izvući i svoj novac privrednom ciklusu bez problema. Štaviše, vlasnici novca, suprotno trgovcima i proizvođačima, ne moraju se brinuti da li će naći mušteriju za svoj proizvod. Pošto je svim uesnicima u privredi potreban novac zbog prednosti držanja novca, potražnja za novcem uvijek postoji.

Da bi vlasnik novca bio spreman prosljediti ove prednosti drugoj osobi, njemu treba dati dovoljan podstrek da bi bio spreman privremeno se odreći od svih ovih prednosti i dati drugome svoj nagomilani novac, barem privremeno, na zajam. Ovaj podstrek je kamata, tj. kamata je cijena, zato što vlasnik novca ne može koristiti svoj pozajmljeni novac tokom perioda zajma. [10, str. 42] Tako, ukoliko vlasnici novca smatraju, prema svojem subjektivnom mišljenju, da je trenutna kamatna stopa preniska, onda će povećati držanje gotovine, kako je Kejns nazvao "zanku likvidnosti". U ovakvom slučaju ponuda uštećevine bankama bit će dosta mala, pa se proces novčane multiplikacije samo ograničeno može desiti. Znači, banke moraju nuditi, prema mišljenju štediša, adekvatne kamatne stope da bi ostavili svoju uštećevinu njima. Međutim, ovakva ponuda ne dovodi do automatskog privlačenja štednje – mora postojati povjerenje u finansijski sektor. Problem asimetrije informacija postoji i u relaciji između uštećišta i finansijskih institucija. Ukoliko postoji ubjeđenje da finansijske institucije ne mogu uspješno rješavati problem negativne selekcije, štedište će se strahovati za svoju uštećevinu koju su godinama nagomilali. Također, ukoliko ne postoji povjerenje u rukovodstvo finansijskih institucija (strah od moralnog hazarda), štedište neće biti spremni da ostave svoju uštećevinu u finansijskim institucijama.

S druge strane, treba i analizirati situaciju kod potražnje za novcem. Iako klijent želi dobiti kredit, ali ga ne može dobiti, zato što ne ispunjava određene uslove datih od banaka. Kada podnosilac predaje zahtjev za kredit, banka će analizirati prirodu i namjenu kredita, finansijski status, tražiti eventualni zalog i zahtijevati dodatne zaštitne klauzule. Ovim kriterijama banke žele umanjiti probleme asimetrije informacija kod zaključivanja finansijskih ugovora. Kod spremanja negativne selekcije, banke se suočavaju sljedećom dilemom između rizika i profita. Na primjer: ukoliko je podnosilac za kredit spreman da plati visoku kamatnu stopu, to može ukazati na visoku profitabilnost njegovog investicionog projekta. Međutim, ova alternativa sadržava i veći rizik za banku, ukoliko dođe do nesolventnosti dužnika. Također, banka može procijeniti da očekivana profitabilnost projekta nije opravdana, što će voditi do odbacivanja zahtjeva za kredit. [11, str. 394] Zbog ovog upravljanja rizikom, može doći do racionalisanja kredita, pa time i depoziti u manjoj mjeri rastu.

Postoji i situacija, gdje banke nude svojim klijentima kredite, ali klijenti odbijaju zaduženje zbog niskih očekivanih profita (niske granice efikasnosti kapitala). Kako

Kejns kaže, grani na efikasnost kapitala zavisi od o ekivanih prinosa investicije. Nesigurna o ekivanja zavise od razvoja objektivnih podataka (npr. troškovi rada) i subjektivnih o ekivanja (npr. razvoj ekonomije). Ukoliko generalno postoje negativna o ekivanja, zbog pesimisti nih prognoza u esnika privrede, može nastati ekonomska kriza, iako možda ne postoji razlog za to. [6, str. 96]

Analiza ponude i potražnje za novcem pokazuje da je nov ane multiplikator i mogu e stvaranje neograni enih (ili ogromnih) depozita teorijska konstrukcija, koja se u praksi ne može prona i, jer ne postoji automatizam kod odluke u esnika privrede o ostavljanju novca bankarskom sistemu ili o zaduženju kod banaka. Svaki u esnik privrede ima svoja subjektivna o ekivanja, koja mogu biti znatno razli ite od procjena drugih u esnika. Zato obavezuju e rezerve sa aspekta spre avanje tzv. nov anog multiplikatora, odnosno potencijalnog eksponencijalnog pove anja nov ane mase u kratkom roku, nisu potrebne.

KREIRANJE DEPOZITA I PRERASPODJELA IMOVINE

Banke su u po etku svog nastajanja obznanile da su se formirale kako bi uvale ste eno bogatstvo ljudima. Ipak, nedugo zatim, u inilo im se da ta funkcija nije i jedina koju bi one mogle obavljati. Bankari su shvatili da to akumulirano narodno blago ima potencijal koji se može bolje iskoristiti. Zašto da novac koji je "upakovan" u štednju za potrošnju u neko budu e vrijeme, ne bi mogao biti raspakovan i dat nekom drugom na zajam, da se taj drugi posluži tom akumuliranom "energijom" pameti i rada i "pogura" neku svoju ideju koja e tako na ovoj tu oj pomo i biti iznesena tržištu na "smotru"? Zaista, ini se, banke su postavile pravo pitanje: Zašto akumuliranu vodu u brani (jezeru) ne ispustiti na ne iju tu u turbinu, ako se ona ionako uva za neka budu a vremena, i proizvesti struju prije nego zatreba vlasniku vode, u initi tako da ona pokrene motore koji e proizvesti brojna druga dobra, iz kojih e se zadovoljiti potrebe zajmoprimca, uz obavezu da iz budu ih priliva njegove vode, vrati pozajmljenu vodu vlasniku jezera? Banka na ovaj na in pomaže nekom drugom, i to "energijom" koja je akumulirana i eka da se upotrijebi u neko budu e vrijeme. Banka time kreira depozite, ne iz ni ega ve iz "akumulacije" i to iz njene vremenske vrijednosti " ekanja" koja se mjeri "uspavanom energijom" izme u momenta nastanka vrijednosti i momenta trošenja te vrijednosti. Dakle banke su ovom novom funkcijom pokazale kreativnost, a time i spremnost da pomognu široj društvenoj zajednici da se bogatstvo zajednice, kao zbir pojedina nih bogatstava, bolje iskoristi za dobrobit cijele zajednice. Ovdje se jasno prepoznaje princip solidarnosti, koji ljudsku zajednicu harmonizira u pravcu pove anja stepena blagostanja gdje oni koji su bogatiji pomažu one koji su manje bogati, ili siromašni, afirmišu i rad i inventivnost svih lanova zajednice. No, da li su solidarnost i opšti društveni napredak osnovni motiv ovog bankarskog proširenja prvobitne namjere poslovnih funkcija? Povratimo se, za svaki slu aj, još jednom na pitanje: iz ega je u stvari banka kreirala nove koli ine depozita? Da li baš isklju ivo iz akumuliranog bogatstva koje je "slobodno" i u fazi je ekanja da ga vlasnik iskoristi u potrošnju ili nova ulaganja? Nije li to neki slu aj gdje je na turbine drugih, koji do tada nisu imali ušte enu vodu u akumulacionom jezeru, puštena voda

koje u stvari u tom akumulacionom jezeru i nema, ili je pak mnogo manja od ukupno puštene na turbine? Pa odakle je došla ta voda?

Odgovor na ovo pitanje autor poznatih "Principa ekonomije" Gregori N. Mankju, daje u eksplicitnom stavu da se kreiranje depozita na ovaj na in ne stvara iz ni ega, zato jer se ne stvara nova vrijednost, iz razloga što se zajmoprincipi istovremeno i zadužuju, te ih, kako kaže, pozajmice ni malo ne ine bogatijim.¹

Ovakav odgovor obeshrabruje prvobitno povjerenje u dobru namjeru banaka, da se i onima koji do tada nisu stvorili sopstvenu uštedu, pomogne da do u do vrijednosti koje e biti ve e od potrebe za teku om potrošnjom. Zašto? Pa ako je svrha pozajmica koje banke daju povjeriocima da isti u ine kupovinu i potrošnju na ra un nekih budu ih vremena, otvara se novo pitanje, iz ega e vratiti pozajmljena sredstva, koja su još dodatno optere ena kamatom, ako se tom pozajmicom ne o ekuje uve anje njihovog bogatstva, a to zna i uve anje opšteg nacionalnog bogatstva, za koje autor "Principa ekonomije" kaže da se ovim zaduženjem ono ne uve ava. No, ovim objašnjenjem o porijeklu novca poznatog i priznatog ekonomskog autoriteta, nije dovedeno samo u pitanje bankarsko povjerenje ve je otvoreno pitanje preraspodjele nacionalnog bogatstva, na principima koji nisu tržišni ve su pomalo umotani velom tajne i naslu uju neku ozbiljniju sistemsku anomaliju. Vratimo se na pitanje bankarske rezerve, kako nastaje i kakvu ulogu ima u kontekstu ove teme. Bankarska rezerva je depozit koji je banka primila a nije ga pozajmila. Dakle, rije je o novcu koji je neko pravno ili fizi ko lice povjerilo banci na uvanje "po vi enju", što zna i, do roka kada mu ta sredstva budu trebala, kada e ih povu i, uz pla anje naknade banci za uvanje. Bankarska rezerva se reguliše zakonom i politikom banke, i ona u savremenim uslovima nikada nije stoprocentna, jer bi u tom slu aju banka bila uskra ena prava na pozajmljivanje novca. Obavezna bankarska rezerva je kao mehanizam propisana na temelju pretpostavke o kontinuiranom toku pristizanja novih depozita koji e u svakom trenutku biti jednaki vrijednosti zahtjeva za podizanjem depozita umanjenim iznosom povra enih pozajmica. Ova pretpostavka u kontekstu ove teme traži posebno sagledavanje u smislu davanja odgovora na pitanje: odakle dolazi taj novac koji pokriva nov ani "procijep" koji stvara mehanizam obavezne bankarske rezerve u jednom finansijskom sistemu?

Ukoliko se ne bi ostvarila pretpostavka, da u banku pristižu uvijek nove koli ine novca na depozit, banka bi u jednom trenutku došla u situaciju da ne može isplatiti povjeriocima depozite. To bi zasigurno dovelo do gubljenja povjerenja u banku i time do neo ekivanog pove anja zahtjeva za podizanje depozita, a to bi za banku zna ilo i kraj. Dakle nema banke bez stalnog priliva novih depozita. Jasno, i tome ne treba nikakav dodatni dokaz. Ono što treba dokazivati povezano je sa pitanjem upravo obezbje enja stalnog priliva depozita. Kako objasniti da se bankarskim kreiranjem novca iz depozita, na osnovu primjene obavezne bankarske rezerve, odnosno nov anog multiplikatora, ne uve ava nacionalno bogatstvo, zajmoprincipi banci vra aju više novca od onog što su uzeli zbog kamate, a istovremeno u banku pristižu novi depoziti koji su najmanje jednaki koliko banka u nekom presjeku dobija zahtjeve za podizanje depozita uz umanjenje povra aja pozajmica? Da ovo

¹ Ovaj stav proizlazi iz toga što se ukupna neto imovina (potraživanja minus obaveze) ne mijenja zbog kreiranja depozita.

još jednom ponovimo: zajmoprimac uzima pozajmicu, ne uvećava bogatstvo, vraća više nego što je uzeo, a sa ovim o iglednim minusom, u estvuje u masi koja obezbjeđuje kontinuitet u prilivu stabilnih količina depozita. Ovaj mehanizam o igledno proizvodi energiju iz ničega, ili se, kako je dokazano da to ipak nije moguće, "hrani" energijom iz nekog drugog sistema?

Kreiranje (emisija) novca iz bankarske rezerve (depozita) je prema riječi ima autora "Principa ekonomije" samo u cilju postizanja veće likvidnosti u zajednici, odnosno u funkciji je bržeg procesa razmjene roba i usluga. Kao što vidimo iz po etnog, tematskog citata, ova emisija novca ne proizvodi novo bogatstvo jer se istovremeno za kreirani novac formira obaveza, odnosno dug, a dug se mora i vratiti, naravno, jer banka ne daje novac bez sigurne garancije. Ali šta je u tom slučaju kamata koju banka zarađuje na pozajmljena sredstva? Da li je ona samo trošak plata uposlenih u banci na koji se dodaju ostali troškovi poslovanja banke ili banka kroz kamatu ostvaruje dobit kao višak prihoda nad rashodima? Ako banka ostvaruje dobit, a dobit je, nesumnjivo, bogatstvo, zar se u tom slučaju ipak ne uvećava općenito i nivo nacionalnog bogatstva, ili se pak radi o tome da se povećanje bogatstva banaka kroz ostvarenu dobit dešava na račun bogatstva drugih u esnika u procesu kreiranja novca, i da pri tom općenito i nivo nacionalnog bogatstva ostaje nepromijenjen? Ako je tako da se kreiranjem novca putem novčanog multiplikatora ne proizvodi novo bogatstvo, a banka ostvaruje dobiti, u tom slučaju se o igledno radi o mehanizmu preraspodjele strukture nacionalnog bogatstva, gdje banka (odnosno vlasnici depozita) uvećava svoje bogatstvo na račun ostalih u esnika.

Da bismo ovo razjasnili, koristimo sljedeći jednostavni primjer:

- Bruto domaći proizvod (BDP) iznosi u prvoj godini 100 novčanih jedinica;
- Ukupni depoziti u privredi iznose 50 novčanih jedinica;
- Pretpostavlja se konstantni godišnji rast bruto domaćeg proizvoda od 3% godišnje;
- Konstantna godišnja kamatna stopa je 6%.

Tabela 5 pokazuje rezultate ove simulacije za period do 60 godina. Može se jasno primijetiti da se depoziti brzo povećavaju. Razlog toga je što je kamatna stopa u ovom primjeru sa 6% veća nego što je rast bruto domaćeg proizvoda od 3%, tako da će ukupni depoziti brzo prevazići vrijednost bruto domaćeg proizvoda. Također, treba uzeti u obzir da se kod konstantnog rasta depozita od 6%, shodno zakonima o eksponencijalnom rastu, depoziti dupliraju otprilike svakih 12 godina. Rastu i depoziti imaju za posljedicu da udio kamatnih rashoda u bruto domaćem proizvodu također raste, jer novi depoziti treba opet pozajmiti da ne bi došlo do gomilanja novca ili do odliva u inostranstvo. U cilju da se zadrži ravnoteža između rasta bruto domaćeg proizvoda i plaćanja kamate, rast proizvodnje mora biti jednak ili čak veći od prosječne kamatne stope. Ako se ne održava ova ravnoteža, onda će se prihodi od kamate povećati, a prihodi od rada (prihod zaposlenika i privrednika) će se smanjiti, tako da vlasnici novca preuzimaju veći dio bogatstva u zemlji, dok će veliki dio stanovništva osiromašiti. Zato je privreda prinuđena da raste, jer i privrednici i radnici žele prikladan dio od svojeg zarađenog dohotka. Rast bruto domaćeg proizvoda može se ostvariti većim korištenjem proizvodnih faktora (rada i kapitala) i putem tehnološkog napretka. To znači da u rastu ovoj privredi obim investicija bi morao da raste, ne samo u apsolutnim veličinama, nego i u odnosu na bruto domaći

proizvod da ne bi došlo do makroekonomskih kriza sa posljedicom recesije i masovne nezaposlenosti. Me utim, makroekonomsko pove anje investicija vodi do smanjenja prinosa. Jer investicije ne zna e samo dodatnu potražnju u sadašnjosti, nego stvaraju i dodatne proizvodne kapacitete, i time dodatnu proizvodnju u budu nosti. Svako preduze e se nada da e imati prednosti na tržištu od svojih investicija. Ali pošto sva preduze a tako razmišljaju, ve ina preduze a e imati višak svojih proizvodnih kapaciteta. Ovo dovodi do poteško a prilikom prodaje proizvedenih proizvoda. [10, str. 117]

Tabela 5. Primjerni obra un razvoja bruto doma eg proizvoda i depozita

Godina	Bruto doma i proizvod (BDP)	Depoziti	Kamatni troškovi	Kamatni troškovi u % od BDP-a
0	100	50	3,00	3,00
10	134	90	5,37	4,00
20	180	160	9,60	5,33
30	243	287	17,23	7,10
40	326	514	30,86	9,46
50	438	921	55,26	12,61
60	589	1649	98,96	16,80
Pove anje	5,9 puta	33,0 puta	33,0 puta	5,6 puta

Slika 2. Raspodjela izme u rada i kapitala kod razli itih kamatnih stopa i fiksnog ekonomskog rasta

Ali, ukoliko privreda ne može u dovoljnoj mjeri da raste, zbog zasi enih tržišta, ograni enih prirodnih resursa i sl., tada može nastati situacija koja je prikazana u *slici* 2. Ova slika pokazuje odnos izme u rada i kapitala na osnovu po etnih podataka iz uvodnog primjera, ali sa razli itim stopama rasta bruto doma eg proizvoda, tj. sa stopom rasta od 3%, 6% i 9%. Poslije 50 godina, odnos, naravno, ostaje isti kod kamatne stope od 3%. U ovom slu aju, dio kapitala na bruto doma i proizvod (BDP) iznosi 1,5%. Kod kamatne stope od 6%, dio kapitala na BDP se

povećava na 12,6%. Razlog tome jeste duplo veći i rast depozita u odnosu na rast BDP-a. Ovdje treba napomenuti da smo odredili po etak depozita za 50 nov anih jedinica (NJ), dok je BDP po eo sa brojkom od 100 NJ. Ukoliko je prosje na kamatna stopa 9%, udio kapitala u bruto doma em proizvodima iznosi ak 76,3%!

Ovaj model pokazuje da bi, u krajnjem slu aju, ljudi morali raditi isklju ivo za kamatne prihode vlasnika novca. Naravno, da ovaj model pretpostavlja odre eni automatizam, kojeg smo kritikovali u prethodnom odjeljku. Me utim, dugoro no se da pretpostaviti da e se u razvijenoj privredi ve i dio ušte evine plasirati ili putem banaka ili berze, pa e se tako desiti efekat eksponencijalnog rasta depozita.

Kamatni sistem spre ava osnovni mehanizam kreiranja i gašenja depozita, jer kamata vodi do preraspodjele imovine, pa se zato depoziti pove avaju koje treba opet privla iti u banke novim zaduženjem u esnika privrede. Ukoliko bankarski sistem ne uspije da privla i nove depozite, tada e dodatna imovina vlasnika novca ili oti i u špekulativne investicije) ili e oti i na profitabilnija tržišta u inostranstvu. Ukoliko se desi odliv kapitala u inostranstvo, banke e imati problem sa refinansiranjem svojih kredita, prije svega ako se radi o dugoro nim kreditima. U takvim situacijama banke se moraju zadužiti kod drugih banaka ili ak kod centralne banke. Ako centralna banka ne posjeduje dovoljno novca, tada e morati ponuditi dodatni novac, što može dovesti do inflacije. U krajnjem slu aju, se pojedine banke moraju preuzeti od strane države.

Tabela 6 pokazuje da prethodni teorijski model nije daleko od stvarnosti. Ova tabela pokazuje razvoj bruto nacionalnog proizvoda, depozita i kamatnih dohoda u Njema koj. Može se vidjeti da kamatni prihodi mnogo brže rastu nego bruto nacionalni dohodak. Prosje no pove anje bruto doma eg proizvoda u periodu od 1950-1995 godine iznosi 7,9%; dok su se kamatni prihodi pove ali prosje no za 11,8%. Tako da su u 1995. godini depoziti bili duplo ve i od bruto nacionalnog proizvoda, dok 1950. godine je bila situacija obrnuta. Zbog ovakvog razvoja nije za u uju e što banke iz razvijenih zemalja traže nova tržišta za ekspanziju da bi mogle da plasiraju svoj "višak" depozita.

Tabela 6. Razvoj bruto nacionalnog proizvoda, depozita i kamatnih prihoda banaka u Njema koj (veli ine u milijardi njema kih maraka)
Izvor: Creutz, H., *Das Geldsyndrom*, str. 109

	1950	1960	1970	1980	1990	1995	Ukupno pove anje
BNP	105	303	676	1485	2426	3446	33 puta
Depoziti	59	337	926	2390	4825	7703	128 puta
Kamatni prihodi banaka²	3	12	49	172	335	499	166 puta
Kamatni prihoda u odnosu na BNP	2,9%	4,0%	7,2%	11,6%	13,8%	14,5%	

Zaklju ivanje ovog teorijskog ispitivanja posljedica prihva enog teorijskog stava da novokreirani depoziti putem bankarskog nov anog multiplikatora ne proizvode novo

² Kamatni prihodi banaka odgovaraju kamatnom optere enju privrede, kojim su izložene prije svega privredna društva.

bogatstvo i posljedi nog pitanja iz ega se u tom smislu kreiraju depoziti, ne može se završiti bez pitanja i odgovora kako banka obezbje uje stalni priliv novih depozita i iz kojih izvora. Svaki novi plasman depozitnih nov anih sredstava, vidjeli smo, potencijalno je i novi depozit. Ovo zna i da se pozajmljivanje sredstava pokriva samim pozajmljivanjem, odnosno da dotok novih depozita kao pretpostavke pozajmljivanja, odnosno nov ane multiplikacije kreira sama banka, u zna ajnom procentu iz samog pozajmljivanja, odnosno iz plasmana depozitnih sredstava iznad obavezne rezerve. Ovdje je sa razlogom zanemareno pitanje po etnog kapitala banke, pozajmica koje banka povremeno ini kod centralne ili kod drugih banaka za pokri e nivoa obavezne rezerve, zatim prihoda privrede i stanovništva ostvarenih poslovanjem sa inostranstvom, finansiranjem budžetskog deficita iz primarne emisije (koje se sve više zakonom zabranjuje) i sl. Pomenuto zanemarivanje ne ide nauštrb analizi ove teme, jer se pitanje nov ane multiplikacije odnosi, i u vezi je sa pitanjem depozita. Zakonski propisi u oblasti bankarsko-finansijskog sektora sve više ograni avaju upotrebu gotovine te poslovanja gotovim novcem što direktno uti e na pove anje depozita u bankama. Ipak, najvažniji mehanizam obezbje ivanja kontinuiteta novih depozita u bankama jeste kamata. Kamata je u stvari vremenska cijena novca, što zna i da je ona uslovljena pored visinom nov anih sredstava i vremenom angažovanja nov anih sredstava. Kamata je i sa stanovišta nov ane multiplikacije centralni mehanizam kreiranja nov ane mase. Preko kamate banka postaje institucija za posredovanje u trgovini novcem, ali i institucija kreiranja depozita na osnovu tražnje novca. U postupku nov ane multiplikacije kamata banci obezbje uje prihod iz kojeg kada se podmire troškovi ostaje višak ili dobiti, a radi se o uve anju kapitala banke, odnosno kapitala vlasnika ili akcionara banke.

ZAKLJU AK

Nov ani multiplikator u relaciji sa eskontnom stopom centralne banke te intervencijama na otvorenom tržištu u javnosti, posebno nau no-stru noj, slovi kao osnovni mehanizam za kreiranje nov ane mase, odnosno ponude novca. Analiziraju i ovaj teorijski koncept uo ili smo da nov ana multiplikacija depozita postoji, i to prije svega zbog sve ve eg koriš enja bezgotovinskih na ina pla anja. Ali ovaj rad je pokazao da je mogu nost kreiranja ogromnih depozita od strane bankarskog sistema isklju ivo teorijski primjer bez prakti ne vrijednosti. ak se postojanje instrumenta obavezuju ih rezervi pravda time što e se ograni iti mogu nost stvaranja depozita od strane bankarskog sistema. Me utim, razlog postojanja ove rezerve je više u tome da se omogu ava sistem me ubankarskih pla anje putem sistema bilateralnog podmirenja dugova na bruto bazi RTGS (*Real Time Gross Settlement System*) i, druga bitna uloga je sa uvanje likvidnosti bankarskog sistema, obzirom da se samo mali dio depozita pokriva fizi kim novcem. Zbog ovog drugog razloga, autori ovog rada predlažu radi efikasnije upravljanja nov anom masom pravljenje jasne razlike izme u štednih i teku ih ra una. Obzirom da se teku i ra uni, prije svega, koriste za transakcione svrhe, trebalo bi uvesti jedno 100% pokri e fizi kim novcem da bi se sprije ila nelikvidnost banaka, pa time i bankarske krize. Ova odredba ne bi važila za štedne

ra une, jer se ovi depoziti koriste za finansiranje (javnih i privatnih) investicija. Za centralne banke bilo bi važno pratiti odnos izme u ukupnih teku ih i štednih ra una u privredi. Ukoliko do e do velikog pove anja potencijala potražnje (teku ih ra una), to bi bio znak da su u esnici privrede manje spremni investirati svoj novac. U ovom slu aju centralna banka i vlada bi morale ponuditi odre ene stimulacije za investicije.

Ova analiza je na temelju jednog ve usvojenog teorijskog stava, tako er, nedvosmisleno pokazala da ovaj bankarski mehanizam predstavlja, u stvari, mehanizam za preraspodjelu nacionalnog bogatstva u korist bankarskog sektora, odnosno vlasnika novca. Teza koja je postavljena kao nau na istina, a oslanja se na citirane stavove Gregori N. Mankjua, da kreirane nove koli ine depozita putem nov ane multiplikacije u bankarskom sektoru ne stvaraju novo bogatstvo ve služe samo za pove anje stepena likvidnosti u privredi, predstavlja kamen temeljac u dokazivanju teze izvedene u zaklju ku ove rasprave. Naime, nesporna je injenica da bankarski sektor najve i procenat ste enog bogatstva ostvaruje upravo iz novokreiranih depozita plasiranog na finansijskom tržištu uz kamatu, pa je i jedino logi an zaklju ak da ako ova operacija ne donosi novo bogatstvo, ono što je banka ostvarila kao novo bogatstvo nastalo je na ra un ostalih u esnika u kreiranju novih koli ina novca, odnosno, rezultat je preraspodjele nacionalnog bogatstva u korist bankarskog sektora. U ovakvom sistemu se nagra uju oni koji imaju više novca, nego što mogu da potroše, da bi mogli više da pozajme i zaradili ve u kamatu. Efektom kamate na kamatu, vlasnici novca e preuzeti sve ve i udio od bruto doma eg proizvoda. Ostali u esnici privrede e biti primorani da pove avaju svoju produktivnost ili da još u ve oj mjeri iskoriste svoje resurse da bi imali još adekvatne neto prihod. Svakako, ovim zaklju kom ne želimo i i u jednu krajnost, gdje kažemo da je zabranjen uspjeh ili dobit. Problem je u fiksnoj dobiti od novca, jer je novac opšte prihva eno sredstvo razmjene, s jedne strane, ali koji se, s druge strane, ne mora nuditi na tržištu, pa time vlasnici novca imaju bolji položaj od ostalih u esnika u privredi. Neophodno, je da i vlasnici novca partnerski i solidarno ulažu svoju ušte evinu sa ostalim u esnicima privrede da bi cijela privreda mogla da se razvija stabilno i u koristi svih u esnika.

BIBLIOGRAFIJA

1. Beirovi , S. (2009) The Impact of Financing Costs on Economic Crises, *International Conference "Challenges of the World Economic Crisis, Faculty of Economics of the University of Niš*, str. 459-466.
2. Beirovi , S., Plojovi , Š. & Ujkanovi , E. (2010) The impact of interest on the economy, *International Scientific Conference "Financial crisis"*, Bratislava: Slovak Statistical and Demographical Society, str. 34-45.
3. Creutz, H. (1997) *Das Geldsyndrom*, 4. izdanje. Berlin: Ullstein Taschenbuch.
4. Davies. G. (2002) *A History of Money - From Ancient Times to the Present Day*. Cardiff: University of Wales Press.
5. El-Diwany, T., *History of Banking*, lanak dostupan na: http://www.islamic-finance.com/talks_kl_20020819.zip, pristup februar 2015. godine

6. Keynes, J. M. (2003). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. knjiga dostupna na: <http://gutenberg.net.au/ebooks03/0300071h.html>, pristup avgust 2008. godine.
7. *Knapps Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Bank- und Börsenwesens* (1999) Frankfurt am Main: Verlag Fritz Knapp GmbH.
8. Kreutzer, E. W., *Der natürliche Zins und das Notenbankgeld - - Ikonen volkswirtschaftlichen Aberglaubens*, lanak dostupan na: <http://www.egon-w-kreutzer.de/Geld/Grundlagen10.html>, pristup februar 2015. godine
9. Mankju, Gregori N. (2007) *Principi ekonomije*, 3. izdanje (prijevod dr Nadežda Silaški). Beograd: Centar za izdava ku djelatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu.
10. Senf, B. (2005) *Der Nebel um das Geld*, 8. izdanje. Lütjenburg: Verlag für Sozialökonomie.
11. Stiglitz, J. E., Weiss, A. (1981) Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *The American Economic Review*, Vol. 71 (3), pp. 393-410.
12. <http://www.mytoday.at/die-geschichte-einer-bruchlandung-die-hypo-alpe-adria-bank/>, pristup mart 2015. godine.
13. <http://www.spiegel.de/wirtschaft/merkel-und-steinbrueck-im-wortlaut-die-spereinlagen-sind-sicher-a-582305.html>, pristup mart 2015. godine.

RESUME

Money creation with fractional reserve banking is an already accepted theoretical position, designated as an operation after that the society is not richer but the economy is more liquid, because there is more money in circulation. Banks, by lending a portion of their deposits cause a process of creating of new deposits and thus increase the total money supply. Money, by definition, is a means for the exchange of goods and services, but after analysing the creation of money in the process of monetary multiplication, the question arises to which consequences this concept will lead. Therefore the theory of the money multiplier has been analysed in detail in this paper.

First, the creation of deposits by fractional-reserve banking shows that due to the increased use of cashless payment systems, commercial banks have become increasingly independent from money. This system is quite similar to that which the English goldsmiths used in the 17th century, when they began to issue paper money as a kind of receipt for the deposited gold. Over time, the amount of paper money has become much greater than the stored gold. In today's system, the amount of deposits is much greater than the amount of physical money. However, this system has its disadvantages. If there is suddenly an increase in demand for the payment of money, a bank will have problems with its liquidity. The major reason for such a situation is the multiple use of funds from current accounts. These funds can be used for transactional purposes by its account holders, but the bank is also able to lend the excess from these accounts without incurring any obligation to keep 100% reserves of physical cash. Therefore, we suggest that commercial banks must have a 100% coverage of physical money for deposits from current accounts. However, this provision would not apply to savings accounts, since these deposits are used to finance (public and private) investment. Such a system would also improve the

management of money supply. For the central bank it would be important to look at the relationship between the total amount of current and savings accounts in the economy. If there were a large increase in current accounts, it would be a sign that people are less willing to invest their money. In this case, the central bank and the government should provide certain incentives for investment.

But this analysis has clearly shown that the modern banking system is, in fact, a mechanism for the redistribution of national wealth in favour of the banking sector (money holders). The thesis that created new amounts of deposits by way of multiplication in the banking sector do not create new wealth but only serve to increase the level of liquidity in the economy, is a major point in this discussion. The indisputable fact is that the banking sector gains its profit by offering newly created deposits in the financial market with interest, so the only logical conclusion is that if this operation does not bring new wealth, then this new wealth was built on the expense of other participants of the economy, that is, the result of the redistribution of national wealth in favour of the banking sector. This system rewards those who have more money than they can spend, to be able to lend more and to earn more interest. By the effect of compound interest, interest expenses will take an increasing share of gross domestic product. Other participants of the economy will be forced to increase their productivity or to use their resources even to a greater extent in order to have an adequate net income. Of course, this conclusion does not want to go into an extreme, where success or profit should be prohibited. The problem is the fixed yield generated by lending money, because money is a generally accepted medium of exchange, on the one hand, but which, on the other hand, may not be offered in the market, and thus the owners of money have a better position than the other participants in the economy. It is necessary, that the owners of money jointly invest their savings with other participants of the economy by partnerships, so the whole economy could develop in a stable manner and to the benefit of all participants.