

*Maruška Čenić**

**‘Jagdish Handa: Monetary economics’
London, Routledge, 2000., str. 766.**

Knjiga Jagdish Hande udžbenik je namijenjen naprednom dodiplomskom ili poslijediplomskom proučavanju monetarne ekonomije. Knjiga predstavlja sveobuhvatni prikaz tema koje istražuje monetarna ekonomija. Ona integrira prikaz monetarnih teorija s odgovarajućim školama ekonomske misli, s empirijskim formulacijama i s ekonometrijskim testovima. Autor također uz svaku pojedinu temu navodi odgovarajuće značajne znanstvene radove i njihove rezultate. Iako je glavni naglasak knjige na monetarnoj teoriji i empirijskim testovima, u nekim se slučajevima navodi i institucionalna monetarna i financijska struktura da bi se uz njihovu pomoć objasnili uzroci ograničene primjenjivosti ili potpune neprimjenjivosti prikazanih teorija.

U gotovo svakoj temi obrađenoj u knjizi autor pokušava navesti i značajne razlike u teoriji i empirijskoj primjeni teorija između razvijenih zemalja i zemalja u razvitku. On isto tako objašnjava povijesni razvitak ekonomske monetarne misli i stavlja teorije u kontekst škole zaslužne za njezin razvitak. Na takav način čitatelj ima dublji i cjelovitiji uvid u različite teorije unutar monetarne ekonomije. Takav pristup omogućuje čitatelju da sam izabere onu paradigmu koja više odgovara njegovim/njezinim svjetonazorima i da iščitava stav koji zauzimaju različiti subjekti domaćeg i međunarodnog monetarnog i financijskog sustava prilikom donošenja odluka. Takav je pristup izuzetno važan i nije često zastupljen u udžbenicima, a to ovome udžbeniku daje veliku prednost.

Svako se poglavlje sastoji od kratkog uvoda u kojem se navode glavne teme obrađene u poglavlju. Zatim slijedi popis osnovnih uvedenih pojmova i korište-

* M. Čenić, asistentica u Ekonomskom institutu, Zagreb. Prikaz primljen u uredništvo: 27.7.2004.

nih u tom poglavlju. Poglavlje završava zaključkom nakon kojega slijede sažetak tema bitnih za to poglavlje, pitanja za raspravu (zadaci) i popis važnijih referenci za dalje čitanje.

Prvi je dio udžbenika (prva dva poglavlja) zapravo uvod u studiranje monetarne ekonomije.

Prvo poglavlje obuhvaća definiranje osnovnih pojmova u monetarnoj ekonomiji, prikaz povijesti razvitka novca i financijskog posredovanja i prikaz razvika teorija monetarne ekonomije u dvije često suprotstavljene paradigme: klasičnu i kejnsovsku, a na kraju poglavlja uvodi se IS-LM model kao posljedica ili pokušaj sinteze klasike i kejnsovstva.

Drugo je poglavlje posvećeno povijesnom razvitku analize novca i cijena. Poglavlje nas najprije uvodi u kvantitativnu teoriju novca, razrađujući njezine varijante. Zatim se objašnjava Wicksellova potpuna kreditna ekonomija, da bi se na njezinim osnovama uvelo razmatranje Keynesovog doprinosa monetarnoj ekonomiji. Poglavlje završava pregledom doprinosa Milтона Friedmana i čikaške škole ekonomske misli.

U trećem poglavlju autor analizira novac unutar sustava opće ravnoteže. On objašnjava uvođenje novca u funkciju korisnosti da bi iz nje zatim izveo individualnu potražnju za novcem, potražnju za novcem poduzeća i agregatnu potražnju za novcem, uključivši ih sve tri u sustav opće ravnoteže. U drugome dijelu poglavlja autor objašnjava dihotomiju monetarnog i realnog sektora i uvodi pojam neutralnosti novca i super-neutralnosti novca.

U trećem dijelu udžbenika (od četvrtoga do devetoga poglavlja) autor se bavi tematikom potražnje za novcem.

U četvrtome poglavlju objašnjava se transakcijska potražnja za novcem. Navode se doprinosi Keynesa teoriji transakcijske potražnje za novcem. Zatim autor razrađuje Baumolov model transakcijske potražnje koji se proširuje da bi obuhvatio raznolike slučajeve transakcijske potražnje za novcem, uključujući i financijske inovacije koje na tu potražnju utječu.

U petome poglavlju, potražnja za novcem predstavljena je kao komponenta portfelja u kojem su alternative držanju novca, držanje obveznica i dionica s neizvjesnim prinosima. Ta je tema proizišla iz Keynesove špekulativne potražnje za novcem i tretira se zasebno pod imenom analiza izbora portfelja.

Šesto poglavlje služi za zaokruživanje analize potražnje za novcem. U njemu su predstavljeni noviji doprinosi u tome području. To se prije svega odnosi na "buffer stock" teorije potražnje za novcem, koje su proširenje teorije oprezne potražnje za novcem. Ta potražnja nastaje zbog neizvjesnosti novčanih priljeva i odljeva, pa je glavna determinanta takve potražnje distribucija vjerojatnosti neto isplata. U poglavlju je dan i opis naprednijih modela oprezne potražnje za novcem.

U sedmome poglavlju obrađeni su problemi ekonometrijske ocjene potražnje za novcem. Objašnjavaju se problemi kod procjene očekivanog i permanentnog dohotka (varijabli u funkciji potražnje za novcem) i prikazano je rješavanje problema vremenskih pomaka. Uvodi se koncept racionalnih očekivanja koji rješava problem procjene očekivanog dohotka, dok se koncept adaptivnih očekivanja upotrebljava za mjerenje permanentnog dohotka. Autor navodi neke od osnovnih ekonometrijskih problema koji se obično pojave kod procjenjivanja potražnje za novcem kao što su stacionarnost, multikolinearnost i serijska korelacija standardne greške.

U osmome poglavlju autor govori o teorijama monetarne agregacije. Obrađuju se i međusobno uspoređuju dvije najvažnije tehnike za agregiranje monetarnih agregata: jednostavna agregacija i "divisia" agregacija.

Završno poglavlje trećeg dijela udžbenika obuhvaća prikaz empirijskih nalaza i osnovnih tehnika koje služe za procjenu potražnje za novcem. U tome su poglavlju obrađeni problemi dolarizacije ekonomije, nestabilnog tečaja i inflacije prilikom takve procjene i daje se njihov povijesni prikaz. Također se objašnjavaju i osnove kointegracije i modela s korekcijom odstupanja kojima se često koristi prilikom ocjene funkcije potražnje za novcem.

U četvrtome dijelu autor se bavi temama centralnog bankarstva i ponude novca.

U desetome poglavlju objašnjava determinante ponude novca iz teoretske perspektive i daje pregled empirijskih ocjena funkcije ponude novca i njezine elastičnosti na promjenu u kretanju kamatnih stopa.

Sljedeća dva poglavlja posvećena su centralnom bankarstvu. U jedanaestome poglavlju obrađene su povijesne perspektive razvitka centralnih banaka u Sjedinjenim Američkim Državama, u Kanadi i u Velikoj Britaniji.

Dvanaesto poglavlje je analitičke prirode. U njemu se ispituju različiti ciljevi monetarne politike i mogućnost za stvaranje sukoba između monetarne i fiskalne politike prilikom provođenja različitih mjera ekonomske politike. A isto se tako razmatra i važnost neovisnosti centralne banke o zakonodavnoj i izvršnoj vlasti, njezina vjerodostojnost i dinamična konzistentnost politika koje se provode u tijeku vremena.

U petome dijelu udžbenika proučava se novac unutar makroekonomskog sustava. U svakom se poglavlju predstavlja monetarna teorija razvijena u sklopu jedne škole ekonomske misli.

U trinaestome poglavlju opisuju se klasična makroekonomska paradigma i njezin kratkoročni analitički aparat. Izvode se IS-LM model i krivulje agregatne potražnje i ponude unutar komparativno statičkog pristupa i uz pretpostavku walrasianske opće ravnoteže unutar privrede. Zatim se rasprava proširuje na model rikardijanske ekvivalencije i na monetaristički pristup kratkoročnoj ekonomskoj

analizi. Naglasak je na postojanju pune zaposlenosti i na stanju tržišne ravnoteže i nemogućnosti monetarne politike da djeluje na realni sektor.

Četrnaesto poglavlje daje pregled kejnsovijanske škole ekonomske misli. Objašnjava se Keynesov model nominalnih nadnica koji dopušta mogućnost privredne neravnoteže, pa se zatim taj model primjenjuje na IS-LM analizu. Zatim se predstavljaju Philipsova krivulja i model ekonomije u kojem nema uravnoteženja tržišta radne snage. Uvodi se model preklapajućih ugovora o nadnicama s cjenovnim očekivanjima i mogućnošću greške u očekivanjima, koji je model modernija verzija dvaju prethodno navedenih modela. Slijedi dio poglavlja posvećen neokejnsovijanskoj ekonomici. Zaključak ovoga poglavlja jest da monetarna politika može imati učinak na proizvodnju i zaposlenost.

Petnaesto poglavlje je usmjereno na nešto novije teorije očekivanja unutar makroekonomije i monetarne politike. Budući da se privreda suočava s velikom neizvjesnošću, očekivanja imaju kritičnu ulogu za učinak monetarne politike na ekonomski sustav. Autor objašnjava teoriju racionalnih očekivanja u sklopu neoklasične škole ekonomske misli, a isto se tako osvrće i na teoriju adaptivnih očekivanja koju je u šezdesetim godinama 20. stoljeća popularizirao Milton Friedman i na očekivanja u sklopu kejnsovijanske paradigme. Autor objašnjava Philipsov krivulju uvećanu za očekivanja koja povezuje očekivanja s tržištem radne snage, pa zatim opisuje Friedmanovu i Lucasovu funkcije ponude u kojima očekivanja utječu na količinu proizvoda robnih tržišta. Kritična je razlika između kejnsovijanskog i neoklasičnog pristupa monetarnoj politici u učincima predvidive monetarne politike na ekonomiju. Kejnsovijanci impliciraju pozitivan učinak predvidive promjene novčane mase na output i zaposlenost (barem u uvjetima nedovoljne agregatne potražnje), a i Friedmanova i Lucasova pravila ponude kažu da učinka nema, jer je predvidiva promjena monetarne politike neutralna zbog javnosti poznate systemske komponente monetarne politike.

Šesnaesto je poglavlje nastavak razrađivanja neoklasičnog i novog klasičnog pristupa koji se zatim uspoređuje s kejnsovijanskom doktrinom. Autor objašnjava Sargent-Wallaceov model s inkorporiranom Lucasovom funkcijom ponude kojim se često koriste kao osnovom za novoklasične kratkoročne makroekonomske modele. Model preporučuje da se centralne banke ne koriste promjenama u ponudi novca da bi utjecale na proizvodnju i zaposlenost gospodarstva. Ako se u Sargent-Wallaceov model umjesto Lucasove ugradi Keynesova funkcija ponude, tada model dopušta utjecaj systemske monetarne politike na nacionalni proizvod. Također se opisuje i Friedmanovo pravilo za stopu rasta novčane mase i navode se empirijske procjene vremenskih pomaka ekonomske politike.

Sedamnaesto poglavlje je teoretske prirode. Ono se bavi proučavanjem različitih doktrina unutar monetarne i ekonomske teorije, s naglaskom na povijesni razvitak tih doktrina. Razrađuje se Walrasov zakon opće ravnoteže koji je kamen temeljac

kratkoročne ekonomske analize. Upotreba Walrasovog zakona kao identiteta (u slučaju klasike i neoklasike) omogućuje modelima da ostvare punu zaposlenost gospodarstva, a kejnsovsko modificiranje Walrasovog zakona u nejednakost daje mogućnost modelu da ostane u neravnoteži karakterističnoj po nedovoljnoj potražnji i prisilnoj nezaposlenosti. Dalje autor opisuje Sayov zakon ponude i efekt realnog salda koji povezuje monetarnu ekonomiju s robnim tržištem. Za razliku od efekta realnog salda, i Walrasov zakon i Sayov zakon impliciraju dihotomiju monetarnog i realnog sektora.

Šesti dio knjige posvećen je temi novca u kontekstu otvorenog gospodarstva.

U osamnaestom poglavlju autor navodi i objašnjava osnovne pojmove važne u međunarodnoj ekonomiji: tečaj, vrste tečajnih sustava, bilancu plaćanja, aprecijaciju, deprecijaciju, J-krivulju, paritet kupovne moći, paritet kamatne stope i na kraju daje osnovne činjenice o Međunarodnom monetarnom fondu.

U devetnaestome poglavlju razvija kratkoročan makroekonomski model za otvorenu ekonomiju, pa kroz njega propituje efikasnost upotrebe fiskalne i monetarne politike u uvjetima fiksnog i fleksibilnog tečajnog režima i zaključuje da monetarna politika efikasnije utječe na promjenu outputa od fiskalne politike kad gospodarstvo ima fleksibilni tečajni režim, a fiskalna je politika efikasnija u uvjetima fiksnog tečajnog sustava.

Sljedeća dva poglavlja posvećena su kamatnim stopama i njihovim utjecajima na ekonomiju.

U dvadesetome poglavlju autor daje povijesnu perspektivu teorija o kamatnim stopama. U njemu je dan prikaz teorija od Davida Humea i klasične ekonomske škole, preko Keynesa i njegovog doprinosa teorijom o preferenciji likvidnosti do Fisherove jednadžbe kamatne stope.

U dvadeset i prvome poglavlju autor daje uvid u teorijska mišljenja o strukturi kamatnih stopa. On objašnjava teoriju očekivanja i njezinu vezu s krivuljom prinosa, pa dalje analizira premiju likvidnosti u sklopu vremenske strukture kamatnih stopa. Prikazane su također i teorije segmentiranog i preferencijalnog habitata, teorija slučajnog hoda i model određivanja cijena uloženog kapitala koji nam omogućuje ocjenu rizika financijske imovine.

U sljedeća tri poglavlja obrađuje se model preklapajućih generacija. Za taj se model zalažu neki ekonomisti koji smatraju da je model preklapajućih generacija bolja alternativa modelu koji stavlja novac u funkciju korisnosti ili u proizvodnu funkciju. Ta tri poglavlja autor je namijenio naprednijem proučavanju monetarne ekonomije. Model preklapajućih generacija uključuje usku vezu između potražnje za novcem i štednje, za razliku od uobičajenih modela koji povezuju potražnju za novcem i trenutne izdatke za potrošnju. Model implicira mnogostrukie ravnotežne

točke za različite razine cijena i kamatnih stopa, ali uz uvjet da su samo dvije ravnotežne točke stacionarne, od kojih se jedna događa u stanju autarkične privrede.

U devetome i posljednjem dijelu knjige autor se bavi monetarnom ekonomijom i financijskim institucijama u sklopu teorija rasta.

U dvadeset i petome poglavlju dan je prikaz neoklasičnog modela rasta bez novca. U dvadeset prvome poglavlju dana je razrada modela monetarnog rasta koji se zasniva isključivo na količini novca, isključujući utjecaje monetarnih ili financijskih institucija. Empirijske ocijene ovoga modela ne daju signifikantne i robustne rezultate o dugoročnoj vezi između porasta količine novca i količine outputa, nego, dapače nalazi impliciraju neovisnost gospodarskoga rasta o ponudi novca. Slično, empirijski nalazi na osnovi ovoga modela ne podržavaju dugoročnu vezu između porasta razine cijena i porasta bruto domaćeg proizvoda.

Knjiga završava indeksom upotrebljenih pojmova.

Ovaj je udžbenik zasigurno velik doprinos proučavanju tema vezanih uz monetarnu ekonomiju na dodiplomskoj i poslijediplomskoj razini. Upućeni će čitatelj vjerojatno brzo shvatiti da je dr. Jagdish Handa ekonomist koji ekonomsku stvarnost preferira proučavati i objašnjavati kroz kejnezijansku paradigmu pa se stoga u pojedinim poglavljima knjige može primijetiti njegova pristranost prilikom usporedbe različitih škola ekonomske misli. Usprkos tome, upravo činjenica da je autor pokušao napraviti usporedbu klasične i kejnezijanske škole čini ovaj udžbenik drugačijim, dajući zainteresiranome čitatelju iscrpan i temeljit prikaz monetarnih tema, pa će mu svojom odličnom strukturom omogućiti brzo shvaćanje i efikasno pamćenje pročitannoga materijala. Knjiga nudi opsežan popis dodatne literature nakon svakog poglavlja, a to je osobito korisno i nezaobilazni je izvor za sve koji se žele temeljitije baviti problemima koje proučava monetarna ekonomija.