

# Inflacija iz teorijske i empirijske perspektive Razvoj inflacije u bivšoj Jugoslaviji

---

Mlinaček, Maurizio

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:860139>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-24**



*Repository / Repozitorij:*

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Preddiplomski studij (Financijski menadžment)

## **Inflacija iz teorijske i empirijske perspektive**

### **Razvoj inflacije u bivšoj Jugoslaviji**

Završni rad iz kolegija Makroekonomija

Student: **Maurizio Mlinaček**

Broj indeksa: 0035222950

e-mail: [mmlinacek@efos.hr](mailto:mmlinacek@efos.hr)

Mentor: Prof.dr.sc. Đula Borozan

Osijek, 2023.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics and Business in Osijek

Undergraduate study Financial Management


## **Inflation from the theoretical and empirical perspective**

### **The development of inflation in former Yugoslavia**

Final paper

Osijek, 2023.

**IZJAVA**  
**O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI,**  
**PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA,**  
**SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA**  
**I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA**

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni rad (navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*. 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o visokom obrazovanju i znanstvenoj djelatnosti, NN 119/2022).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

**Ime i prezime studenta/studentice:** Maurizio Mlinaček

**JMBAG:** 0035222950

**OIB:** 52561829384

**e-mail za kontakt:** [maurizio1405@yahoo.com](mailto:maurizio1405@yahoo.com)

**Naziv studija:** Preddiplomski studij (smjer Financijski menadžment)

**Naslov rada:** Inflacija iz teorijske i empirijske perspektive: slučaj razvoja inflacije u bivšoj Jugoslaviji

**Mentor/mentorica rada:** Prof.dr.sc. Đula Borozan

U Osijeku, 15.09.2023. godine

Potpis \_\_\_\_\_

*Maurizio*

## SAŽETAK

Predmet ovog završnog rada je inflacija, a njegov glavni cilj je, nakon objašnjenja temeljnih pojmova, analiza razvoja inflacije i njezino prerastanje u hiperinflaciju u Socijalističkoj Federativnoj Republici Jugoslaviji i Saveznoj Republici Jugoslaviji.

U okviru teorijskog dijela obrađene su vrste inflacije po najčešćim kriterijima razlikovanja inflacije, odnosno uzroku, intenzitetu i stanju privrede. Nadalje, istraženi su najčešći uzroci inflacije poput povećanih troškova proizvodnje, rasta cijena sirovina, rasta plaća te onih na strani potražnje. Također su ukratko obrađene tipične posljedice inflacije poput smanjenja kupovne moći stanovništva te načini borbe protiv inflacije.

U okviru empirijskog dijela rada analiziran je razvoj inflacije u Socijalističkoj Federativnoj Republici Jugoslaviji te u Saveznoj Republici Jugoslaviji u kojoj je inflacija dosegla svoj vrhunac. Obradeni su vanjski i unutarnji uzroci koji su doveli do hiperinflacije te je naglašena uloga središnje banke i prekomjerne emisije novca. Također je dan poseban osvrt na načine i pokušaje svladavanja i suzbijanja visoke stope inflacije te ocjena njihove uspješnosti.

**Ključne riječi:** inflacija, hiperinflacija, Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija, Savezna Republika Jugoslavija, ekonomska politika

## **ABSTRACT**

The subject of this thesis is inflation, and its main objective is to explain some of the elementary terms connected to the subject. Hyperinflations of Socialist Federal Republic of Yugoslavia and Federal Republic of Yugoslavia is the empirical subject of the thesis. In the theoretical part of the thesis, inflation is divided by the most often criteria of diversification which includes its causes, intensity and economy situation.

The most common causes of inflation such as higher production and raw material costs, wage growth and demand for certain products and its effects are shown and explained. Furthermore, some of the typical consequences that inflation brings such as reduced purchasing power are interpreted together with some ways of fighting and reducing inflation levels.

In the empirical part of this final thesis, the development of inflation in the Socialist Federal Republic of Yugoslavia and the Federal Republic of Yugoslavia, where inflation reached its peak, was analyzed. Both external and internal causes that led to hyperinflation were examined, emphasizing the role of the central bank and excessive money emission. A special focus was given to the methods and attempts to overcome and suppress high inflation rates, along with an assessment of their effectiveness.

**Keywords:** inflation, hyperinflation, Socialist Federal Republic of Yugoslavia, Federal Republic of Yugoslavia, economic policy

## SADRŽAJ

<b>1. Uvod.....</b>	<b>2</b>
<b>2. Metodologija rada .....</b>	<b>3</b>
2.1. Metode istraživanja .....	3
2.2. Sadržaj i struktura rada .....	3
<b>3. Inflacija iz teorijske perspektive .....</b>	<b>4</b>
3.1. Vrste inflacije .....	4
3.2. Mjerenje inflacije .....	6
3.3. Uzroci inflacije .....	7
3.4. Posljedice inflacije .....	8
3.5. Načini sprječavanja i borbe protiv inflacije.....	8
<b>4. Analiza razvoja inflacije u bivšoj Jugoslaviji.....</b>	<b>11</b>
4.1. Analiza razvoja inflacije u SFRJ .....	12
4.1.1. Vanjski čimbenici i promjene na svjetskom tržištu od 1970-ih.....	13
4.1.2. Unutarnji uzroci pojave visoke i rastuće inflacije .....	14
4.1.3. Rastuća politička nestabilnost i njene posljedice .....	16
4.1.4. Vladine mjere ublažavanja stope inflacije.....	18
4.1.5. Krajnje posljedice inflacije u SFRJ .....	19
4.2. Hiperinflacija u Saveznoj Republici Jugoslaviji .....	20
4.3. Rasprava.....	22
<b>5. Zaključak .....</b>	<b>23</b>
<b>Literatura .....</b>	<b>0</b>

## 1. Uvod

U izvještajima Europske središnje banke iz 2022. godine inflacija se definira kao povećanje opće razine cijena u određenom vremenskom razdoblju. Ista uzrokuje smanjenje kupovne moći građana i gubitak vrijednosti novca kao sredstva razmjene. Inflaciju mogu uzrokovati brojni razlozi vezani uz odnos ponude i potražnje određenih proizvoda ili uz ekonomsku politiku određene države. Posljedice koje ostavlja su vrlo često dugotrajne i mogu biti razorne po gospodarstvo države i stabilnost njene valute. Inflacija je prisutna u gotovo svim svjetskim zemljama no nije uvijek opasna po stabilnost valute te države te čak može biti i korisna po gospodarski rast ukoliko se njena stopa održava na umjerenom razini, odnosno ispod 5% godišnje.

Empirijski slučaj razvoja inflacije koji je obrađen u ovom završnom radu odnosi se na razdoblje osamdesetih godina i sam početak devedesetih godina prošlog stoljeća u Socijalističkoj Federativnoj Republici Jugoslaviji (SFRJ<sup>1</sup>). Od svog nastanka SFRJ se velikim dijelom financirala zaduživanjem na svjetskom tržištu pa ju je svjetski rast kamatnih stopa na kredite iz 1970-ih ostavio u situaciji u kojoj je nužno bilo devalvirati domaću valutu (jugoslavenski dinar) kako bi potakla veći izvoz i ostvarila ekonomski rast. U kombinaciji s ostalim čimbenicima koji će biti objašnjeni u 4. poglavlju to je vodilo prerastanju inflacije u hiperinflaciju. Bitno je naglasiti i kako je nakon raspada SFRJ i osnutka Savezne Republike Jugoslavije (SRJ<sup>2</sup>) 1992. hiperinflacija dosegla svoj vrhunac i potpuno izmakla kontroli u periodu od 1992. do 1994. godine. O tome će također biti riječi u ovom završnom radu.

---

<sup>1</sup> SFRJ – Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija (bivša socijalistička država koja je obuhvaćala današnje države Sloveniju, Hrvatsku, Bosnu i Hercegovinu, Srbiju, Crnu Goru, Kosovo i Sjevernu Makedoniju, nastala 1945. a raspala se 1992. godine.)

<sup>2</sup> SRJ – Savezna Republika Jugoslavija (stvorena 27.4.1992. odlukom Saveznog izvršnog vijeća SFRJ i uključivala je teritorije republika Srbije i Crne Gore te autonomnih pokrajina Kosova i Vojvodine)



## 2. Metodologija rada

### 2.1. Metode istraživanja

Tijekom izrade ovog rada korišten je povijesni metodološki pristup u prikupljanju, istraživanju te interpretaciji teorijskih podataka i studija čiji su rezultati relevantni uz temu. Navedeni pristup uključivao je prikupljanje podataka iz stručne literature na svim jezicima kojima se govorilo o bivšoj Jugoslaviji, ali i strane studije, poglavito na engleskom jeziku. Analizirane su stručne studije, statistička istraživanja i činjenice te literatura koja je usko vezana uz teorijski i empirijski dio teme. Također, korištena je empirijska metoda u prikupljanju podataka kako bi se analizirale uzročno-posljedične veze događaja te njihova međusobna povezanost. S obzirom da je u empirijskom smislu predmet istraživanja star otprilike pedesetak godina, korisna i točna literatura je bila količinski ograničena.

### 2.2. Sadržaj i struktura rada

Prvi dio rada je teorijski, a uključuje objašnjenje pojma inflacije (i njenih uzroka i posljedica) kao jednog od najčešće korištenih pojmova iz ekonomije u svakodnevnom životu. U navedenom dijelu opisani su i najčešće korišteni načini borbe protiv inflacije i sprječavanja razvoja iste na više razina. Drugi dio, odnosno empirijski, opisuje konkretan slučaj hiperinflacije u SFRJ iz osamdesetih i početka devedesetih godina prošlog stoljeća. U empirijskom dijelu je opisana hiperinflacija u SFRJ, njene uzročno-posljedične veze s političkom nestabilnosti u SFRJ nakon smrti Josipa Broza Tita<sup>3</sup> te neuspješni pokušaji suzbijanja inflacije i na kraju raspad same države. Nakon sinteze teorijskog i empirijskog dijela raspravlja se o rezultatima borbe protiv inflacije i utjecaju inflacije na društveni i politički život u zemljama bivše Jugoslavije.

Zaključak uključuje sintezu glavnih pojmova i važnost učenja iz navedenog primjera kako bi se izbjegle posljedice koje su ostale nakon neuspješne borbe protiv inflacije.

---

<sup>3</sup> Josip Broz Tito (1892.-1980.) – predsjednik predsjedništva Saveza komunista Jugoslavije i doživotni predsjednik SFRJ od 1953. do 1980.

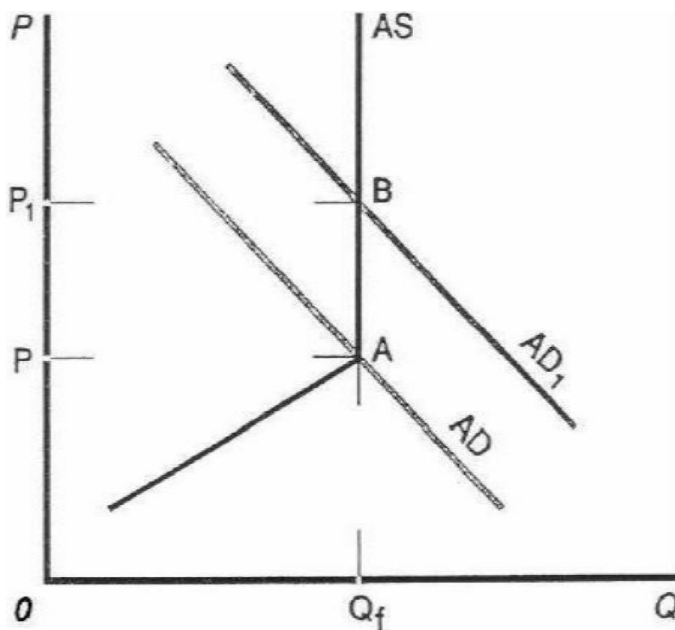
### 3. Inflacija iz teorijske perspektive

Inflacija je pojam koji se odnosi na generalno povećanje cijena proizvoda i/ili usluga tijekom vremena koje rezultira padom vrijednosti novca odnosno domaće valute. Inflacija je pojam suprotan deflaciji. Postoje različite vrste inflacije koje se najčešće dijele s obzirom na visinu stope u jedinici vremena, a sama inflacija se mjeri stopom inflacije pomoću Indeksa potrošačkih cijena. Inflacija utječe na preraspodjelu bogatstava u društvu kao i na ulaganja i štednju, a često sa sobom nosi nesigurna vremena, više kamatne stope na posuđivanje novca i smanjenje kupovne moći građana.

#### 3.1. Vrste inflacije

Inflaciju možemo podijeliti na nekoliko načina uzimajući u obzir njene uzroke, intenzitet i stanje aktivnosti privrede u vremenskom razdoblju u kojem nastaje. Inflacija se prema uzrocima nastanka dijeli na inflaciju ponude i inflaciju potražnje. Inflacija potražnje nastaje u trenucima kada je potražnja za proizvodima i/ili uslugama viša od ponude. Neki od ključnih faktora koji uzrokuju inflaciju potražnje podrazumijevaju povećanu potražnju za određenim proizvodima i/ili uslugama. U grafikonu koji slijedi, prikazan je porast agregatne potražnje (AD krivulje) u uvjetima pune zaposlenosti u kojima količina agregatne ponude (AS krivulja) ostaje ista.

Grafikon 1. Porast agregatne potražnje u uvjetima pune zaposlenosti



Izvor: Babić (2007.)

Ukoliko ponuda za navedene proizvode i/ili usluge nije dovoljna da bi zadovoljila potražnju na tržištu, postoji tendencija da proizvodni kapaciteti i/ili kapaciteti usluga narastu kako bi zadovoljili potražnju. Kako bi se veća potražnja zadovoljila, poduzeća mogu zaposliti nove radnike, povećati plaće trenutnim radnicima i ulagati u veće proizvodne kapacitete. Sve navedeno može pozitivno utjecati na porast opće razine cijena.

Inflacija ponude nastaje kada razina cijene proizvoda i/ili usluga raste zbog rasta troškova proizvodnje, cijene rada ili cijene materijala. Veće troškove mogu uzrokovati promjene u cijeni režijskih troškova kao što su struja, plin i ostali energenti, porast cijena sirovina korištenih u proizvodnji proizvoda ili rast postojećih poreza, odnosno nametanje novih poreza i nameta.

Uzroci nastanka inflacije mogu se uspješno regulirati od strane vladajućih tijela implementacijom ispravnih politika kojima sprječavaju da stopa inflacije postane previsoka.

Sljedeći način na koji možemo podijeliti inflaciju je prema njezinom intenzitetu ispoljavanja. „Prema njezinom intenzitetu razlikujemo blagu ili puzeću inflaciju (kada je stopa inflacije do 5 %), umjerenu inflaciju (kada je stopa inflacije 5-10%) i jaku ili galopirajuću (kada je godišnja stopa inflacije preko 10%). Posebnu vrstu inflacije čini hiperinflacija kad je mjesečna stopa rasta cijena veća od 50%.“ (Babić, 2007:492). Blaga inflacija iznosi do 5% godišnje i najčešće je prisutan oblik inflacije koja ne predstavlja problem ekonomskom sustavu pa su u zadnjih nekoliko godina brojne svjetske centralne banke proglasile inflaciju od otprilike 2% poželjnom za stabilnost cijena. Slijedi umjerena inflacija koja u postotku iznosi između 5 i 10% na godišnjoj razini. Ona također može imati pozitivan učinak na proizvodnju i zaposlenost ukoliko je ispravno kontrolirana. Oblik inflacije koji iznosi preko 10% godišnje naziva se jaka ili galopirajuća inflacija. Njen učinak podrazumijeva ubrzan i visok rast razina cijena koji rezultira vrlo vidljivim i brzim padom kupovne moći novca i padom povjerenja korisnika istog, što može rezultirati rastom ekonomske nestabilnosti te nižim investicijama i količinama proizvodnje. Upravljanje i snižavanje jake inflacije izrazito je velik izazov za nositelje monetarnih i fiskalnih politika. Posljednji oblik inflacije prema intenzitetu podrazumijeva mjesečni rast od 50% ili više u razdoblju od minimalno godinu dana. Takav oblik naziva se hiperinflacija koja najčešće proizlazi iz ekonomskih ili političkih nestabilnosti, nepovoljne fiskalne politike ili kombinacije nekoliko faktora. Karakterizira ju eksponencijalan rast razina cijena do mjere u kojoj cijene svega pa tako i osnovnih životnih potreština rastu na svakodnevnoj razini i postaju nedostupne većini građana.

Posljednja vrsta podjele inflacije odnosi se na stanje privredne aktivnosti u kojem se inflacija pojavi. Prema navedenom kriteriju razlikujemo stagflaciju i incesiju.

Babić (2007:492) navodi kako je stagflacija pojam nastao spajanjem pojmova stagnacija i inflacija i odnosi se na porast cijena u situaciji stagnacije privrede, dok je incesija također nastala spajanjem pojmova (inflacija + recesija) i predstavlja inflaciju u uvjetima recesije.

Za suzbijanje inflacije koriste se stabilizacijski antiinflacijski programi koji mogu biti ortodoksni ili heterodoksni. „Ortodoksni stabilizacijski programi sastoje se od restriktivne monetarne i fiskalne politike. Heterodoksni stabilizacijski programi pored čvrste monetarne i fiskalne politike uvode još i privremenu kontrolu cijena i nadnica.“ (Babić, 2007:504).

### *3.2. Mjerenje inflacije*

Mjerenje inflacije je postupak u kojem se pomoću različitih indeksa razina cijena izračunava stopa inflacije. Najčešće korišteni je indeks potrošačkih cijena (CPI), a često se koriste i indeks proizvođačkih cijena (IPC) i implicitni deflator BDP-a (IPD).

„Indeks potrošačkih cijena (IPC) odražava promjene u razini cijena dobara i usluga koje u tijeku vremena nabavlja, koristi se njima ili ih plaća referentno stanovništvo (privatna kućanstva) radi potrošnje. Izrađuje se u skladu s metodološkim načelima koja su postavili Međunarodna organizacija rada (ILO) i Statistički ured Europske unije (Eurostat). Državni zavod za statistiku (DZS) institucija je koja izračunava i objavljuje indeks potrošačkih cijena za Republiku Hrvatsku“ (HNB, 2023.). Osim toga, DZS izrađuje i objavljuje indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu, kojim se mjere mjesečne i godišnje promjene u razini proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda koji su proizvedeni i prodani na domaćem (hrvatskom) tržištu. Proizvodi koji su uključeni u izračun indeksa potrošačkih cijena moraju imati barem 0,1% udjela u izdacima stanovništva te uključuju hranu, bezalkoholna i alkoholna pića, duhan, odjeću, obuću i slično.

Ukoliko CPI za godinu koja se izračunava iznosi više od 100, znači da je prosječna cijena narasla tijekom razdoblja te da postoji inflacija. CPI može sadržavati i inozemne proizvode koji čine dio potrošačke košarice domaćih potrošača. Indeks proizvođačkih cijena prati mjesečne promjene cijena industrijskih proizvoda koje poduzeća proizvode i prodaju na domaćem tržištu.

Implicitni deflator BDP<sup>4</sup>-a je indeks cijena koji pomoću BDP-a izračunava promjenu cijena u gospodarstvu u određenom razdoblju i koristi se za otkrivanje dijela rasta gospodarstva koje je posljedica povećanja cijena a ne stvarnog gospodarskog rasta. Izračunava se zato da procijenjeni gospodarski rast ne bi bio precijenjen i nestvaran. „Implicitni deflator BDP-a je implicitni indeks koji se koristi za sve finalne proizvode koji konstituiraju BDP. Izračunava se kao kvocijent nominalnog i realnog BDP-a“ (Borožan, 2019:70).

### 3.3. Uzroci inflacije

Inflacija može biti uzrokovana brojnim faktorima. Prema Pettingeru (2021.) neki od glavnih uzroka inflacije su brži rast agregatne potražnje od rasta agregatne ponude, odnosno njezin prebrz rast. Zatim su tu rast plaća koji povećava troškove proizvodnje i stimulira povećanje potrošnje te očekivanja o rastu stope inflacije u nadolazećem vremenskom periodu. Također, deprecijacija domaće valute zbog koje dolazi do rasta vrijednosti izvoza i viših cijena uvezenih proizvoda može biti vrlo pogodan teren za nastanak inflacije.

Kao što je već navedeno, inflacija prema uzrocima se dijeli na inflaciju potražnje i inflaciju ponude, odnosno troškova. Inflacija potražnje nastaje u razdoblju u kojem je potražnja za određenim proizvodima i/ili uslugama veća od mogućnosti proizvođača i/ili pružatelja usluga da zadovolje tu potražnju. Razlikujemo klasičnu i keynesijansku teoriju koje na različite načine objašnjavaju nastanak inflacije potražnje.

„Teorije koje opisuju inflaciju potražnje dijele se na klasične i keynesijanske. Klasična teorija inflacije potražnje objašnjava inflaciju povećanjem novčane mase iznad porasta ukupne proizvodnje u narodnoj privredi na razini pune zaposlenosti. Pretpostavlja se, naime, da je agregatna potražnja funkcionalno ovisna i direktno proporcionalna veličini novčane mase (uz konstantnu brzinu njezina opticaja). Keynesijanska teorija inflacije potražnje temelji se na međuovisnosti između agregatne potražnje i domaćeg proizvoda, a ne na međuovisnosti između novčane mase i domaćeg proizvoda kao u klasičnim teorijama inflacije potražnje.“ (Babić, 2007:495).

S druge strane, inflacija ponude, odnosno troškova nastaje kada troškovi proizvodnje i/ili pružanja usluga postanu previsoki što dovodi do rasta cijena proizvoda i/ili usluga. Troškovi proizvodnje najčešće rastu u sektoru plaća iznad razine produktivnosti ili u nekoj od uvoznih

---

<sup>4</sup> BDP – bruto domaći proizvod – „pokazatelj ukupne vrijednosti dobara i usluga proizvedenih u zemlji tijekom određenog razdoblja.“ Hrvatska udruga banaka (2023.)

komponentata čije su cijene rezultat kretanja na svjetskom tržištu. Inflaciju ponude je teže kontrolirati nego inflaciju potražnje.

### *3.4. Posljedice inflacije*

Inflacija može imati različite posljedice na različite segmente društva i ekonomije na koji utječe, a ovisno o stopi i razdoblju u kojem je prisutna. Iako generalno ima negativnu konotaciju kada se spominje u svakodnevnom životu, inflacija može ostaviti i pozitivne posljedice ukoliko joj stopa nije previsoka u određenim primjerima svjetskih zemalja, pogotovo zemalja u razvoju.

Autor Mubarik (2005.) navodi kako je na slučaju Pakistana izračunato da godišnja stopa inflacije ispod 9% pozitivno utječe na ekonomski rast te zemlje.

Niske stope inflacije mogu stimulirati investicije i povećanje potrošnje te smanjiti stvarne troškove dugova s obzirom da djelovanjem inflacije kroz određeno razdoblje se stvarna vrijednost duga može smanjiti. Niska stopa inflacije također može poboljšati vanjskotrgovinsku bilancu određene države jer uzrokovanjem deprecijacije domaće valute može stimulirati izvoz domaćih proizvoda.

Autori Mallik i Chowdhury (2001.) su na primjerima Bangladeša, Indije, Pakistana i Šri Lanke također zaključili da postoji pozitivna poveznica između niske stope inflacije i ekonomskog rasta.

Negativne posljedice inflacije su svakako brojnije što je stopa inflacije viša. Pad kupovne moći jedna je od najvećih posljedica jer snižava životni standard i kvalitetu praktički cijelog društva. Visoka stopa inflacije donosi nesigurno okruženje i u području investicija, dugoročno, ali i što su očekivane cijene u budućnosti manje predvidive, to kratkoročno planiranje postaje manje moguće. Također, vrlo visoke stope inflacije mogu imati i velik učinak na društvo i politiku jer nezadovoljstvo građana može prerasti u nered, prosvjede i na kraju krajeva revoluciju usmjerenu protiv vlasti.

### *3.5. Načini sprječavanja i borbe protiv inflacije*

Antiinflacijska politika formulira se odgovarajućim programom stabilizacije. Prema Blanchardu (2003.) programi stabilizacije se dijele na ortodoksne i heterodoksne. Ortodoksni programi stabilizacije podrazumijevaju restriktivnu monetarnu i restriktivnu fiskalnu politiku dok heterodoksni uz dva navedena kriterija podrazumijevaju i kontrolu odnosno zamrzavanje cijena i nadnica.

„Cilj je monetarne politike dugoročno osigurati stabilnost cijena a kratkoročno pomoći u stabilizaciji cikličkih kretanja outputa. Akcije na području monetarne politike moraju izbjeći probleme vremenske nekonzistentnosti i moguće sklonosti nositelja ekonomske politike prema inflaciji kako bi se povećala agregatna potražnja i output.“ (Benić, 2014:233).

Isti autor u istom djelu izvodi sedam implikacija/kriterija za ulogu središnje banke. To su:

1. Stabilnost cijena treba biti dugoročni cilj monetarne politike
2. Fiskalnu politiku treba voditi u skladu s monetarnom politikom
3. Središnja banka treba ovisiti o cilju
4. Središnja banka ne treba ovisiti o instrumentima
5. Središnja banka treba biti odgovorna
6. Središnja banka treba isticati transparentnost i komunikativnost
7. Središnja banka treba težiti financijskoj stabilnosti.

U radu se kao mogući pravac koji vodi učinkovitosti razmatra i utvrđuje neophodnost odgovornog ponašanja središnje banke uz neovisnost, transparentnost i ciljanu inflaciju kao nominalno sidro.

Država može odabrati u suradnji sa središnjom bankom najbolji način borbe protiv inflacije. „Uz suradnju sa središnjom bankom, država može u stvari financirati samu sebe kreirajući novac: može izdati obveznice i zatražiti od središnje banke da ih otkupi. Središnja banka plaća državi novcem kojega je kreirala i država koristi primljeni novac kako bi financirala deficit. Taj se proces naziva monetarizacijom duga. Ipak, najčešće, i u najvećem broju zemalja, deficiti se financiraju prvenstveno posuđivanjem, a ne kreiranjem novca“ (Blanchard, 2003:491).

Navedeni način je u Europskoj uniji (EU<sup>5</sup>) danas zakonom zabranjen prema članku 123. Ugovora iz Lisabona iz 2007. godine koji su ratificirale sve članice EU.

„Zabranjuju se kreditna prekoračenja i ostale vrste kreditnih pogodnosti pri Europskoj središnjoj banci ili središnjim bankama država članica u korist institucija, tijela ureda i agencija Unije, središnjih vlada, regionalnih, lokalnih ili drugih javnih vlasti, ostalih tijela koja djeluju na temelju javnog prava, ili javnih poduzeća država članica, kao i otkup neposredno od njih dužničkih instrumenata od strane Europske središnje banke ili nacionalnih središnjih banaka.“ (ADRIAS, 2009.).

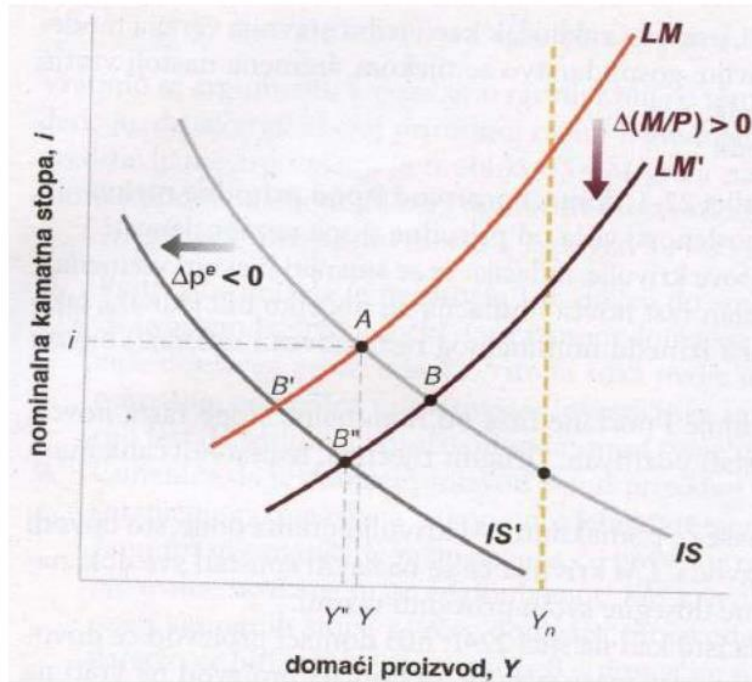
---

<sup>5</sup> EU – Europska Unija (ekonomska i politička unija 27 europskih država)

Na sljedećem grafikonu je prikazan odnos stope inflacije i domaćeg proizvoda.

Ravnotežna točka na IS-LM modelu<sup>6</sup> (A) pomiče se na točku B u kojoj je nominalna kamatna stopa niža te domaći proizvod viši što se postiže smanjenjem inflacije.

Grafikon 3. Učinci smanjenja inflacije na domaći proizvod



Izvor: Babić (2007.)

Svaka točka na IS-LM krivulji u kojoj se IS krivulja i LM krivulja sijeku prikazuje točku u kojoj su i financijsko i tržište dobara u ravnoteži.

Kako bi se zaustavile visoke stope inflacije, potrebne su brojne reforme koje će se implementirati u pravom omjeru i vremenskom periodu te općenito vrlo izbalansiran pristup rješavanju problema. Blanchard (2003.) navodi kako mora doći do fiskalne reforme i vjerodostojnog smanjenja proračunskog deficita. Ta se reforma mora provesti kako na prihodnoj tako i na rashodnoj strani proračuna. Središnja banka ne smije automatizmom monetarizirati dug države. Neki ekonomisti drže da politike dohodaka tj. smjernice i kontrole nadnica i cijena – također trebaju biti korištene povrh fiskalnih i monetarnih mjera da bi se gospodarstvu pomoglo ostvariti niže stope inflacije.

<sup>6</sup> IS-LM model – „makroekonomski alat koji pokazuje odnos između kamatnih stopa i stvarne proizvodnje na tržištu roba i usluga, a time i novca.“ Economy-pedia (2023.)



Babić (2007:504) navodi kako borba protiv inflacije potražnje mora biti usmjerena na eliminiranje viška potražnje nad ponudom mjerama fiskalne i monetarne politike. Ukoliko je potražnja za novcem potpuno neelastična na promjene kamatnjaka, jedino restriktivna monetarna politika može utjecati na smanjenje potražnje. Ako je, s druge strane, potražnja za novcem elastična na promjene kamatnjaka, tada su i restriktivna monetarna i restriktivna fiskalna politika efikasne u borbi protiv inflacije potražnje.

Isti autor navodi i kako se borba protiv inflacije troškova vodi borbom protiv porasta komponenata cijene. S obzirom da je inflaciju troškova teže kontrolirati mehanizmima monetarne i fiskalne politike, borba protiv inflacije troškova koncentrirana je na ograničenje porasta plaća s obzirom na produktivnost rada. Ipak, mjere fiskalne i monetarne politike mogu dati rezultate u smislu pritisaka na proizvođače.

#### **4. Analiza razvoja inflacije u bivšoj Jugoslaviji**

„Jugoslavija, država nekoliko južnoslavenskih i drugih naroda koja je u razdoblju od 1918. do 2003. imala različit državni ustroj i naziv; u monarhijskom razdoblju: *Kraljevstvo Srba, Hrvata i Slovenaca* (1918.), *Kraljevina Srba, Hrvata i Slovenaca* (1921.), *Kraljevina Jugoslavija* (1929.); pod komunističkom vlašću: *Demokratska Federativna Jugoslavija – DFJ* (1945), *Federativna Narodna Republika Jugoslavija – FNRJ* (1945.), *Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija – SFRJ* (1963.); nakon raspada SFRJ, Srbija i Crna Gora stvorile su (1992.) SRJ odnosno *Saveznu Republiku Jugoslaviju* (2003. odustale su od imena Jugoslavija u nazivu državne zajednice). Federativna Narodna Republika Jugoslavija (FNRJ) proglašena je 29.11.1945. Josip Broz Tito je bio imenovan za premijera, a 14.1.1953. postao je predsjednik republike. Ustav FNRJ donesen je 30.1.1946., a do početka 1947. doneseni su i ustavi republika. S novim ustavom iz 1963. osnaženo je društveno samoupravljanje, a FNRJ je preimenovana u Socijalističku Federativnu Republiku Jugoslaviju (SFRJ).“ (enciklopedija.hr, 2021.). Razvoj inflacije u SFRJ kao i njeni uzroci i posljedice su detaljnije obrađeni dok je također ukratko objašnjen i slučaj hiperinflacije u SRJ kada je stopa inflacije dosegla svoj vrhunac.

#### 4.1. Analiza razvoja inflacije u SFRJ

„SFRJ i njena ekonomija počivale su na slabo do srednje razvijenoj industriji i tehnologijama koje su karakterizirale niska dobit i niski troškovi proizvodnje. Postojao je ozbiljan nedostatak kapitala za dodatan ekonomski i socijalni razvoj pa je Savezno izvršno vijeće rješavalo navedeni problem posuđivanjem novca u inozemstvu te većom novčanom masom domaće valute. Oba navedena rješenja predstavljala su potencijalno ozbiljan problem ekonomskom i socijalnom razvoju cijele Jugoslavije, poglavito njenih manje razvijenih republika i autonomnih pokrajina“ (Brekalo, Penava Brekalo 2018:130).

U sljedećoj tablici prikazana je prosječna godišnja stopa inflacije jugoslavenskog dinara mjerena pomoću indeksa potrošačkih cijena u razdoblju od kraja 1965. do kraja 1988. godine. Autor Lahiri (1991.) navodi kako je prosječna godišnja stopa inflacije u navedenom razdoblju iznosila 38,3%.

Tablica 1. Godišnja stopa inflacije jugoslavenskog dinara od 1965. do 1988. godine

Godina	Godišnja stopa inflacije (%)
1965.	47.9
1966.	6.7
1967.	6.3
1968.	5.9
1969.	12.6
1970.	9.9
1971.	18.0
1972.	16.2
1973.	21.1
1974.	23.1
1975.	20.8
1976.	9.4
1977.	13.1
1978.	16.5
1979.	23.1
1980.	57.5
1981.	35.6
1982.	32.7
1983.	60.1
1984.	53.1
1985.	75.4

1986.	91.6
1987.	168.7
1988.	240.5

Izvor: Lahiri (1991.)

#### 4.1.1. Vanjski čimbenici i promjene na svjetskom tržištu od 1970-ih

Autor Payne (1991.) navodi da vanjski čimbenici koji su utjecali na pojavu hiperinflacije u Jugoslaviji započinju s učincima naftnog šoka iz 1973. koji je uzrokovao značajan rast cijena energije. S obzirom da Jugoslavija nije imala dostatne izvore energije morala se snabdjevati uvozom iste i na taj način biti podložna vanjskim negativnim utjecajima poput navedenog naftnog šoka. Također, sirovine i materijali korišteni u domaćoj proizvodnji su dobrim dijelom dolazili iz uvoza što je činilo Jugoslaviju još podložnijom utjecaju cjenovnih šokova na svjetskom tržištu.

Naftni šokovi i rast kamatnih stopa na zaduživanje obilježili su vanjske aktivnosti jugoslavenske ekonomije u 1970-ima i ono što će uslijediti u desetljeću nakon.

Prema Dudi (2005.) Kardeljevim Programom<sup>7</sup> Saveza komunista Jugoslavije iz 1958. godine započelo je razdoblje potrošačkog društva u SFRJ. Isti autor navodi kako su razdoblje između dvaju naftnih kriza u 70-im godinama prošloga stoljeća i položaj jugoslavenskog gospodarstva u istom razdoblju uvelike odredili sudbinu zemlje u sljedećem desetljeću. Isti autor ističe kako su problemi za Jugoslaviju počeli tijekom druge naftne krize (1979.-1980.) kad su na naplatu došli troškovi razvoja odnosno rast investicija i zaposlenosti koje nije pratio rast proizvodnosti i djelotvorna upotreba resursa.

Prema autoru Vitasu (2014.) javno zaduživanje Jugoslavije po nepovoljnim uvjetima je također jedan od uzroka problema čije će posljedice doći na naplatu u sljedećem desetljeću. Naime, na svjetskom tržištu su se kamatne stope između 1975. i 1977. kretale između 5 i 6%. Promjenom monetarne politike vlade Sjedinjenih Američkih Država (SAD-u) u 1978. godini, kamatne stope su do 1981. godine skočile na 16,8%. Bio je to vrlo očit znak da se prekine daljnje uzimanje kredita, no rukovodstvo države je postupilo potpuno suprotno te je javni dug od 1977. kada je

<sup>7</sup> Edvard Kardelj (1910.-1979.) – „slovenski političar, osnovao je Komunističku partiju Slovenije 1937., a od 1940. do smrti bio je član najužega vodstva Komunističke partije Jugoslavije odnosno potpredsjednik jugoslavenske vlade 1945–1963. te ministar vanjskih poslova 1948–1953.“ (enciklopedija.hr, 2023.)

iznosio 9,54 milijarde dolara u 1981. narastao na 20,804 milijardi dolara. Sve je navedene promjene pratio i rast trgovinskog deficita u navedenom razdoblju.

#### *4.1.2. Unutarnji uzroci pojave visoke i rastuće inflacije*

Duda (2005.) navodi kako su gospodarski i politički sustav bivše Jugoslavije počivali na različitim načelima gdje je gospodarski sustav temeljen na samoupravi, a politički sustav na monopolu i vertikalnoj raspodjeli vlasti.

Prema Payneu (1991.) ekonomske reforme iz 1965. su predstavile novi koncept ekonomskog sustava, odnosno socijalističke samouprave. Cilj navedenog koncepta bio je decentralizacija davanjem većih ovlasti nižim i regionalnim razinama vlasti.

Autor Gedeon (1987.) navodi da su 1979. uvedene monetarne restrikcije kao uvod u implementaciju stabilizacijskog programa koji bi zaustavio sve bržu i očitiju razliku između cijena i plaća. Unatoč činjenici da je rast broja kredita u 1979. godini pao s 28,2% s početka godine na 16,1% na kraju godine, inflacija se nije zaustavila. Od početka 1979. godine do kraja 1983. BDP Jugoslavije je narastao za 353%, dok je novčana masa narasla za 182% u istom razdoblju. Takva razlika je dovela do pitanja može li trenutna monetarna kontrola uspješno zaustaviti inflaciju s obzirom na dodatan problem strukture radničke samouprave kakva je bila na snazi u Jugoslaviji.

Prema autorima Brekalo i Penava Brekalo (2018.) SFRJ je u kontinuiranom razdoblju imala negativnu vanjskotrgovinsku bilancu, odnosno nije mogla pokriti troškove uvoza zaradom od izvoza.

Sljedeća tablica prikazuje popravljjanje vanjskotrgovinske bilance SFRJ u razdoblju od 1979. do 1988. godine. U navedenom razdoblju vrijednost izvoza je porasla na gotovo duplo višu vrijednost, dok je vrijednost uvoza bila gotovo ista. Samom tom činjenicom, pokrivenost uvoza izvozom je porasla sa 48,5% iz 1979. godine na 95,5% u 1988. godini.

Tablica 2. Vanjskotrgovinska bilanca Jugoslavije u milijardama jugoslavenskih dinara

Godina	Izvoz	Uvoz	Vanjsko trgovinska bilanca	Pokrivenost uvoza izvozom (%)
1979.	8,574	17,691	-9,117	48.5
1980.	11,330	19,011	-7,681	59.6
1981.	12,878	18,335	-5,457	70.2
1982.	12,523	16,089	-3,566	77.8
1983.	12,233	14,924	-2,691	82.0
1984.	12,611	14,695	-2,084	85.8
1985.	13,349	15,295	-1,946	87.3
1986.	14,188	16,916	-2,728	83.9
1987.	15,383	17,125	-1,742	89.8
1988.	16,590	17,371	-781	95.5

Izvor: Brekalo, Penava Brekalo (2018.)

Prema Gedeonu (1987.) postojala je suglasnost između jugoslavenskih analitičara u tvrdnjama da monetarne vlasti nisu uspjele kontrolirati inflaciju ograničavanjima novčane mase, da su poduzeća koja nisu uspjevala dobiti kredite bila vrlo nedisciplinirana glede vraćanja postojećih dugova te da ekonomske i političke sankcije koje su bile usmjerene protiv nediscipliniranih poduzeća jednostavno nisu bile dovoljno snažne i ozbiljne. Autor također smatra da je postojao generalni koncenzus po pitanju rješenja ekonomskih problema Jugoslavije koji su mogli biti riješeni isključivo drukčijom monetarnom politikom, preraspodjelom dohodaka i strukturalnim razvojem.

Payne (1991.) navodi kako je u slučaju Jugoslavije prisutnost radničkog samoupravljanja i djelomične kontrole nad plaćama i cijenama također bila plodno tlo za pojavu inflacije s obzirom da su povećanja nominalnih plaća iznad razine produktivnosti rezultirala povećanjem cijena proizvoda.

Autor Lahiri (1991.) navodi da je prosječna godišnja stopa inflacije cijena u Jugoslaviji u 1960-ima iznosila otprilike 12,5%, dok je u narednom desetljeću iznosila 17,5% da bi u 1980-ima (do 1988.) dosegla prosječnu vrijednost od 75%. Skokom vanjskotrgovinskog deficita od 3,8 milijardi američkih dolara u 1978. na 6 milijardi američkih dolara u 1979. fokus ekonomskih politika se okrenuo tek u 1980. s brzog razvoja kroz povećanje investicija i uvoza na prilagodbu vanjskim uvjetima. Navedene promjene su rezultirale smanjenjem prosječnog godišnjeg

vanjskotrgovinskog deficita u 1980ima za gotovo sedamsto milijuna američkih dolara godišnje. Unatoč tome, promjene su dovele do smanjenja godišnjeg rasta BDP-a s prosječnih 6,1% u 1970ima do 0,7% u narednom desetljeću te se stopa inflacije gotovo učetverostručila.

#### *4.1.3. Rastuća politička nestabilnost i njene posljedice*

Prema Bilandžiću (1978.) glavna ekonomska osnova međunacionalnih sporova u Jugoslaviji jest u tome što je federalna država prikupljala golemu materijalna sredstva i ponovno ih raspoređivala po republikama. Samo u domeni investicija ta sredstva iznosila su više od 1/3 za cijelo razdoblje od 1952. do 1965., a prije toga i blizu 100%. Federalna administracija propisivala je i način upotrebe i onih sredstava koja su ostajala na raspolaganju drugim subjektima, privrednim poduzećima, komunama i republikama. Pri takvim odnosima svaka se republika sve više borila da za sebe osigura što veća sredstva. Intenzitet republičkih konfrontacija pojačan je prelaskom na privrednu reformu jer u principu radnici dijele sudbinu dohotka svoga poduzeća, a ovaj ovisi i od boljih ili lošijih uvjeta koje mu određuje savezna država. Drugim riječima, primjenu tih uvjeta svaki radnik osjeća na svom džepu.

Isti autor navodi kako je najjači legalitet „razbijanja“ centralizirane strukture federacije ostvaren i u doktrini i teoriji odumiranja države, koju je Komunistička partija Jugoslavije razvijala od 1950ih godina. Prema navedenoj doktrini socijalizam se može održavati samo pod pretpostavkom odumiranja države pri čemu prvo mora odumrijeti njena ekonomska funkcija. Nakon 1950. neprekidno je jačala doktrina da svaka organizacija, komuna i republika mora raspolagati rezultatima svoga rada što je osnovni preduvjet samoupravnog socijalističkog društva.

Krajem 1960ih godina počinju prvi znaci separatizma i zahtjeva za bržom demokratizacijom. „Početkom lipnja 1968. došlo je do studentskih demonstracija te su u protestima u studenome iste godine na Kosovu iznošeni separatistički zahtjevi. Ograničena društvena liberalizacija potkraj 1960ih i na početku 1970ih kratkotrajno je omogućila slobodnije političko izražavanje pa se u Hrvatskoj razvio nacionalno-demokratski pokret nazvan Hrvatsko proljeće. Nakon Titove kritike o porastu nacionalizma i slabljenju Jugoslavije, smijenjena su politička vodstva Hrvatske (1971.) i Srbije (1972.), čime je zaustavljen proces demokratizacije. No, suverenitet republika osnažen je donošenjem novog ustava SFRJ iz 1974., koji je imao i određene konfederalne sadržaje. Nakon Titove smrti 1980. funkcije predsjednika republike preuzelo je

kolektivno Predsjedništvo (sastavljeno od po jednog predstavnika republika i pokrajina). Tijekom 1980. i 1981. izbijali su radnički štrajkovi širom države, a na Kosovu i albanske demonstracije radi odcijepljenja od Srbije. U drugoj polovici 1980-ih obnovljena su politička sučeljavanja oko pitanja državnog uređenja, republičkih ekonomija i dr.“ (enciklopedija.hr:2020).

Rusinow (1991.) navodi kako su etnički sukobi na Kosovu prethodili i izazvali lančanu reakciju pojave nacionalističkih pokreta diljem Jugoslavije što se ponajviše odnosi na Slovence i Hrvate skupa s kosovskim Albancima. Kosovo je bilo vrlo važno Srbima koji smatraju da je Kosovo kolijevka srpske povijesti, kulture i države te mjesto epskog poraza protiv Osmanskog Carstva u bitci iz 1389. godine. Kao rezultat migracija i vrlo visokih stopa nataliteta među albanskim stanovništvom Kosova, do 1991. Srbi su činili manje od 10% stanovništva u toj autonomnoj pokrajini Jugoslavije u odnosu na 27% koliko ih je bilo prema popisu stanovništva 1961. Tu dolazi do sukoba između albanskog prava na Kosovo vezanih uz demografsku sliku te srpskog prava koje se temeljilo na povijesnoj pozadini. 1981. godine počinju prosvjedi studenata albanske nacionalnosti Sveučilišta u Prištini koji su uzrokovali policijski sat i brojna uhićenja. Glavni zahtjev prosvjednika bio je transformacija Kosova iz autonomne pokrajine u republiku što je većina građana Jugoslavije smatrala da bi im dalo ustavno pravo odcijepljenja. Uhićenja i policijska represija su na neko vrijeme utišali no ne i ugasili pobunu na Kosovu. Do 1986. godine se činilo kako je Kosovo izgubljena bitka za Srbe no iste godine u svibnju, Slobodan Milošević<sup>8</sup> postaje predsjednik Saveza komunista Srbije i počinju ponovna previranja i prosvjedi s obje strane. Milošević kroz svoju politiku masovnih mitinga u kojima je skupljao podršku za svoju kampanju uspjeva izbrisati autonomiju Kosova i Vojvodine do sredine 1990. godine čime utječe na raspodjelu moći unutar predsjedništva Jugoslavije. Već u jesen 1990., CIA (Central Intelligence Agency) je predviđala raspad Jugoslavije u narednih 18 mjeseci i veliku vjerojatnost građanskog rata.

Prema autorima Brekalo i Penava Brekalo (2018.) 1989. je bila godina raspadanja odnosa gdje su najgori odnosi bili između republika Slovenije i Srbije. Iste godine započeo je Program

---

<sup>8</sup> Slobodan Milošević (1941.-2006.) – „1989. ukinuo je autonomiju Kosova i postao predsjednik Predsjedništva SR Srbije. Pod njegovim je vodstvom Socijalistička partija Srbije (SPS) pobijedila na prvim višestranačkim izborima u Srbiji u prosincu 1990., a on je 1992. izabran za predsjednika Srbije u prvome krugu predsjedničkih izbora. Na programu stvaranja velike Srbije od 1991. predvodio je agresiju na susjedne republike i izazvao konačni raspad Jugoslavije, rat i masovne zločine nad civilnim stanovništvom u Hrvatskoj, BiH i na Kosovu. Na početku travnja 2001. uhićen je i 28. lipnja 2001., izručen Haškomu tribunalu, pred kojim je optužen za genocid, zločine protiv čovječnosti i ratne zločine na Kosovu, u Hrvatskoj i u BiH.“ (enciklopedija.hr, 2023.)

ekonomske stabilizacije koji je pokrenuo Ante Marković<sup>9</sup>. Markovićev program bio je podržan od strane cijele SFRJ osim Slobodana Miloševića. Milošević je tada zahtijevao od svih delegata iz Srbije i Crne Gore te s Kosova i Vojvodine da glasaju protiv programa čija bi ga provedba sprječila da stekne apsolutnu vlast u Jugoslaviji.

#### *4.1.4. Vladine mjere ublažavanja stope inflacije*

Autor Vitas (2014.) navodi kako je mjesec dana nakon Titove smrti, savezna vlada devalvirala dinar za 30% kako bi pokušala spriječiti rast inflacije, te će se devalvacije nakon navedene redati jedna za drugom sve do raspada Jugoslavije. Početkom 1980. Jugoslavija je postala član MMF-a, a 1981. dobila najveći kredit ikad dan od te organizacije. Između 1980. i 1982. godine ondašnja Narodna banka Jugoslavije i ovlaštene banke razvile su nove rizične metode obnavljanja stranog zaduženja te je SFRJ kao dužnik na međunarodnom monetarnom tržištu doživjela znatan pad ugleda odnosno kreditnog rejtinga te su nova zaduženja postala opterećena višim troškovima i kamatama. Vlada je počela voditi politiku stabilizacije i smanjenja vanjskog duga teškim mjerama štednje koje su uključivale ograničavanje uvoza zbog čega su nastale nestašice potrošnih dobara. Uvođena su ograničenja goriva te korištenja automobila na osnovu zadnjeg broja na registracijskoj pločici i nastajale su nestašice dobara poput kave, čokolade itd. U ovom poglavlju će fokus ponajviše biti na Programu ekonomske stabilizacije iz 1989. koji je uveden od strane Ante Markovića.

Prema autorima Brekalo i Penava Brekalo (2018.) program je uključivao promjene u politici, ekonomiji, društvu i građanskim pravima te je predviđao nekoliko faza implementacije. Faze su bile podijeljene na stabilizaciju, ekonomsku reformu, privatizaciju, državnu reformu i višestranački sustav. Prema Markoviću, glavni cilj programa bio je stvaranje velike rezerve stranih valuta što je bilo preduvjet za stvaranje fiksnog tečaja jugoslavenskog dinara, zatim monetarne reforme i nove makroekonomske politike te na kraju liberalizacija cijena i vanjske trgovine.

---

<sup>9</sup> Ante Marković (1924.-2011.) – „Predsjednik Izvršnoga vijeća Sabora SR Hrvatske (1982–86), predsjednik Predsjedništva SR Hrvatske (1986–88), te od ožujka 1989. predsjednik posljednje savezne jugoslavenske vlade. U prosincu 1989. pokrenuo je ambiciozan program gospodarskih reformi, nazvan »novi socijalizam«. Uspostavio je konvertibilnost dinara i otpočeo restrukturiranje gospodarstva. Pokušao je spriječiti raspad Jugoslavije, ali je, nakon srpske agresije na Hrvatsku i konačnoga sloma njegova programa, u prosincu 1991. podnio ostavku.“ (enciklopedija.hr, 2023.)



Isti autori pojašnjavaju kako je tečaj jugoslavenskog dinara fiksiran uz zapadnonjemačku marku te se tečaj nije mijenjao do lipnja 1990. U isto vrijeme došlo je do denominacije dinara kojim je deset tisuća starih dinara pretvoreno u jedan, novi, konvertibilni dinar. Od 19. prosinca 1989. jedna zapadnonjemačka marka je vrijedila sedam dinara a jedan američki dolar dvanaest dinara. Marković je u sklopu programa uveo i jaku monetarnu politiku i proračun baziran na realnom dohotku te slobodno formiranje kamatne stope. Tvorac ideje anti-inflacijskog programa bio je američki ekonomist Jeffrey David Sachs kojeg je Marković zaposlio. Nakon uvođenja programa rezultati su bili brzi i uspješni – do početka 1990. godine inflacija je pala na nulu te je u razdoblju kraćem od godinu dana Marković učeterostručio zalihe stranih valuta i počeo proces otvaranja ekonomije stranim investitorima. Prema Sachsovoj izjavi, glavni ciljevi programa bili su suzbijanje hiperinflacije i stabilizacija ekonomske situacije. Skupa s Markovićem, uspjelo im je suzbijanje inflacije, no drugi cilj nikada nije ostvaren ponajviše zbog Miloševićeve politike koja je na kraju uništila državu te nedostatka odlučnosti međunarodne zajednice koja nije pomogla ostvarivanju navedenih ciljeva. Marković nije uspio izvući potrebnu financijsku injekciju od oko 4 milijarde američkih dolara od SAD-a koje su prema tadašnjem američkom veleposlaniku u Beogradu bile fokusirane na događanja u Poljskoj i Mađarskoj koje su već bile u tranzicijskom procesu.

Autor Hanke (2007.) navodi još jedan od razloga propasti Markovićeva plana oporavka od inflacije, odnosno tajnu naredbu koju je Slobodan Milošević uputio Narodnoj banci Srbije za kredit svojim suradnicima u iznosu od 1,4 milijarde američkih dolara u prvom tjednu 1991. godine. Tim potezom je Milošević posudio više od polovine iznosa koji je Narodna banka Jugoslavije planirala stvoriti u istoj godini te na taj način dodatno sabotirao već polako propadajući Markovićev plan ekonomskog oporavka zemlje i dodatno osnažio nastojanja Hrvatske i Slovenije da se odvoje od ostatka Jugoslavije u svakom smislu te riječi. Markovićev plan je bio u početku vrlo uspješan, no naišao je na velik otpor od strane raznih političkih sudionika čijim interesima dijelovi plana nisu odgovarali. Nacionalizam i tenzije su u navedenom razdoblju prijetile da će eskalirati i plan na kraju nije u potpunosti implementiran.

#### *4.1.5. Krajnje posljedice inflacije u SFRJ*

Kako je inflacija rasla kroz godine, tako su bile potrebne sve rigoroznije i ozbiljnije mjere kako bi ju se zaustavilo. Način na koji je društvo funkcioniralo je postao vremenom neodrživ, te je implementacija dugoročnog i smislenog programa postajala sve nužnija.

Prema autorima Brekalo i Penava Brekalo (2014.) implementacija višestranačkog sustava bila je prijetnja Slobodanu Miloševiću i političkim ambicijama njegove stranke. Slovenski predstavnici su odbili potpunu implementaciju programa zbog rastuće želje za odcijepljenjem od Jugoslavije a republike i pokrajine pod Miloševićevom vlašću i pokroviteljstvom zbog ambicija stvaranja Velike Srbije. Liberalizacija političkih i ekonomskih uvjeta u Jugoslaviji je bila prijetnja Miloševićevim ambicijama i u slučaju uspjeha Markovićeve programa, njegove politike bi bile osuđene na propast. Kraj Markovićeve programa se dao naslutiti na kraju prve godine svog postojanja, što se moglo zaključiti iz Markovićeve govora pred skupštinom SFRJ 28. prosinca 1990. Nakon promjene fiksnog tečaja dinara u siječnju 1991. bilo je moguće naslutiti ekonomski kolaps SFR Jugoslavije, a sredinom iste godine su krenuli događaji koji su bili uvod u rat na teritoriju Slovenije i Hrvatske. Za vrijeme suđenja pred Haaškim Sudom, Ante Marković je kao svjedok izjavio da su akcije Miloševićeva režima bile direktno usmjerene protiv programa usmjerenih na sprječavanje inflacije i stabilizaciju ekonomije. Također je u svom svjedočenju izjavio da je uspio dobiti podršku za provedbu svog programa da ni Slovenci ne bi imali nikakvog razloga za odcijepljenje od Jugoslavije.

#### *4.2. Hiperinflacija u Saveznoj Republici Jugoslaviji*

Autor Hanke (2007.) navodi kako je početkom 1992. godine, ono što je ostalo od Jugoslavije doživjelo tada drugu najveću i najdulju inflaciju u povijesti. Vrhunac je nastao u siječnju 1994. godine kada je inflacija na mjesečnoj razini iznosila čak 313 milijuna posto, a hiperinflacija je trajala 24 mjeseca uzastopno, samo dva mjeseca kraće nego ona u Sovjetskom savezu početkom 1920ih godina. Tijekom navedenog perioda, BDP je pao za preko 50% te je većina ljudi bila prisiljena koristiti uštedevine stranih valuta, najčešće njemačke marke, kako bi preživjeli. Milošević je u navedenom periodu naglašavao kako su za tešku ekonomsku situaciju i visoku razinu inflacije u zemlji krivi vanjski utjecaji, ponajviše embargo uveden od strane Ujedinjenih naroda (UN-a) iz 1992. i 1993. godine. U stvarnosti, ono što je uzrokovalo takvu situaciju je činjenica da je Jugoslavija preko 80% budžeta u navedenom razdoblju trošila na vojsku i policiju, a većina državne potrošnje (do prosinca 1993. čak 95%) bila financirana tiskanjem novog novca.

Bogetić, Petrović i Vujošević (1999.) navode kako je inflacija dosegla svoj vrhunac u siječnju 1994. kada je iznosila 313 milijuna posto na mjesečnoj razini. Uzrok tome leži u činjenici da se država počela raspadati još 1990. godine kada su održani prvi višestranački izbori u svih šest

republika koje su činile Jugoslaviju. Početkom rata 1991. došlo je do velikog pada proizvodnje i prestanka trgovine između zaraćenih strana, a većina državnog proračuna se trošila na vojsku i policiju. U svibnju 1992. Ujedinjeni narodi su uveli međunarodni embargo na sve komercijalne transakcije sa SRJ koji se u travnju 1993. proširio na sve transakcije i transport osim humanitarne pomoći. Tek je 24. siječnja 1994. uveden stabilizacijski program koji je uključivao reformu valute i na taj način zaustavio inflaciju.

Isti autori navode i kako je za ovu ekstremnu hiperinflaciju odgovoran i ubrzan i nepredvidiv rast količine novca. Količina novca je rasla, no ništa osim rasta nije se moglo dugoročno predvidjeti, a monetarne vlasti su se usredotočile na kratkoročna rješenja koja nisu donosila dugoročnu stabilnost.

Sljedeća tablica prikazuje postotni iznos godišnje inflacije jugoslavenskog dinara u razdoblju od 1991. do 1993. godine nakon djelomičnog raspada države.

Tablica 3. Godišnja stopa inflacije jugoslavenskog dinara od 1991. do 1993. godine

Godina	Godišnja stopa inflacije (%)
1991.	117.8
1992.	8954.3
1993.	$1.16 \times 10^{14}$

Izvor: Bogetić, Petrović i Vujošević (1999.)

Prema Bogetić, Petrović i Vujošević (1999.) skok ionako vrlo visoke godišnje stope inflacije iz 1991. objašnjiv je uvođenjem embarga Jugoslaviji od strane Ujedinjenih naroda 1992. godine koji je zaustavio sve transakcije s inozemstvom i onemogućio uvoz i izvoz robe te kontinuiranim rastom novčane mase u navedenom razdoblju.

Prema Avramoviću (2007.) s obzirom na iznimno visoku hiperinflaciju u razdoblju od sredine 1993. do siječnja 1994., stabilizacijski program se odnosio ponajviše na monetarnu reformu. Ekonomska situacija je zahtjevala stabilizaciju domaće valute i stvaranje novog tečaja.

Isti autor navodi kako je prvi dio plana bio usmjeren na rekonstrukciju monetarnog sustava s nekoliko ciljeva. Neki od ciljeva bili su stabiliziranje tečaja dinara i planiranje novih investicija. Drugi dio je podrazumijevao odbacivanje trenutnog načina kreditiranja

Kovačević (2018.) navodi kako je Avramovićev<sup>10</sup> program stabilizacije podrazumijevao potpunu stabilizaciju valute i implementiran je u siječnju 1994., dok je Avramović u ožujku iste godine imenovan guvernerom Narodne banke SRJ. Program je predstavio novi dinar, čiji je tečaj bio vezan uz tečaj njemačke marke, dok su razine cijena prestale fluktuirati unutar prvih dva mjeseca od implementacije programa.

#### *4.3. Rasprava*

S obzirom na sve navedeno u radu, jasno je da je inflacija vrlo kompleksan ekonomski pojam. Može ju uzrokovati puno čimbenika i njihovih kombinacija, dok je njeno smanjivanje i sprječavanje također kompleksan proces koji zahtjeva implementaciju kombinacije različitih politika koje su specifične za svaki određeni slučaj. Inflacija s razlogom često donosi strah i neizvjesnost u svim slojevima društva.

Empirijski primjer iz rada primjer je dugotrajnog nedjelovanja na inflatorne pritiske i nedostatka efikasnog programa koji bi rješio problem u potpunosti. Na kraju, učinci inflacije su vjerojatno u ozbiljnoj mjeri doprinijeli raspadu Jugoslavije i krvavim ratovima koji su uslijedili raspadom države. Na području Jugoslavije danas postoji sedam različitih država od kojih se mnoge nalaze u teškoj financijskoj situaciji i među najnižima su po životnom standardu u Europi. Prema Eurostatu (2023.), BDP po stanovniku Bosne i Hercegovine iznosi 35% prosječnog BDP po stanovniku zemalja Europske unije dok je Srbija na 40%, Sjeverna Makedonija 42% a Crna Gora 50%.

Odgovor na pitanje što bi se dogodilo da je program Ante Markovića uspio u potpunosti nećemo nikad saznati. Činjenica je da je program kratkoročno dao pozitivne rezultate posebno u suzbijanju inflacije. Prema Nakiću (2017.) krnja Jugoslavija (SRJ) koja je odvajanjem nekih od republika koje su činile SFRJ nastala 1992. bila je treća u svijetu po stopi inflacije, njemačka marka često se koristila više od dinara, a inflacija je rasla za 65 posto svakog dana pune tri godine. Prekomjerna emisija novca i inflacija generirana potražnjom (primarno značajnim i rastućim izdacima na naoružavanje i vođenje rata) bili su glavni uzročnici toliko visoke stope inflacije.

---

<sup>10</sup> Dragoslav Avramović (1919.-2001.) – srpski ekonomist, guverner Narodne banke SRJ od 1994. do 1996. (SANU, 2023.)

## 5. Zaključak

Za kraj, hiperinflacija u bivšoj SFR Jugoslaviji koja je započela 1980ih, a svoj vrhunac doživjela 1992. nakon početka rata u SR Jugoslaviji, bila je katastrofalna i imala je dugoročne posljedice. Ekonomska kriza koju je uzrokovala, skupa s političkim previranjima, dovela je SR Jugoslaviju početkom 1990-ih do treće najviše stope inflacije ikad zabilježene odmah iza Mađarske 1945. i Zimbabvea iz 2007. Korijen uzroka hiperinflacije čine nekoliko čimbenika koje kada povežemo u cjelinu dobijemo jednu od najgorih inflacija ikad. Kombinacija neefikasnih ekonomskih politika, političke nestabilnosti uzrokovane smrću Josipa Broza te potpuno neshvatljivo posuđivanje novca na svjetskom tržištu bez pokrića, između ostalog, odvele su SFR Jugoslaviju u propast, a narode u dugotrajni krvavi rat čije se posljedice osjete i danas. Unatoč pokušajima, poput Markovićeveog programa, koji su davali nadu u bolje sutra i stabilniju ekonomsku situaciju, na kraju je politika prevagnula i upropastila i one kratkoročne pozitivne rezultate ostvarene implementacijom programa krajem 1980-ih. Razvoj hiperinflacije u bivšoj Jugoslaviji može svima služiti kao podsjetnik kakav učinak na zajednicu mogu imati zanemarivanje ekonomskih indikatora i naglašava koliko je politička stabilnost zemlje bitna za suzbijanje inflacije i stabilizaciju gospodarstva. Također, slučaj Jugoslavije primjer je na kojem mnogi donositelji političkih odluka i ekonomskih politika mogu puno naučiti i uvidjeti kako su u teškim vremenima ujedinenost i suradnja najbolji saveznici u borbi protiv ekonomskih kriza.

## Literatura

1. Avramović, D. (2007.) Rekonstrukcija monetarnog sistema Jugoslavije i pobjeda nad inflacijom 1994., Evropski centar za mir i razvoj, Univerziteta za mir Ujedinjenih Nacija. Dostupno na: [http://www.ecpd.org.rs/pdf/2015/books/2007/2007\\_rekonstrukcija\\_monetarnog\\_sistema.pdf](http://www.ecpd.org.rs/pdf/2015/books/2007/2007_rekonstrukcija_monetarnog_sistema.pdf) [Pristupljeno: 14.9.2023.]
2. Babić, M. (2007.) Makroekonomija, Mate
3. Benić, Đ. (2014.) Ekonomska misao i praksa, 23 (1) 233-246. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/123490> [Pristupljeno 27.6.2023.]
4. Bilandžić, D. (1978.) Historija Socijalističke Federativne Republike Jugoslavije. Zagreb, Glavni procesi. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/319849> [Pristupljeno 26.6.2023.]
5. Bilandžić, D. (1974.) Politička misao: Časopis za politologiju, 11 (1-2), 101-114 Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/clanak/170068> [Pristupljeno 26.6.2023.]
6. Blanchard, O. (2003.) Makroekonomija. Zagreb: Zagrebačka škola ekonomije i managementa, MATE
7. Bogetić, Ž. i Petrović, P. i Vujošević Z. (1999.) Journal of Comparative Economics, 27, 335-353. Dostupno na: <http://yaroslavvb.com/papers/petrovic-yugoslavian.pdf> [Pristupljeno 14.9.2023.]
- 8.
9. Borozan, Đ. (2019.) Makroekonomija. Osijek: Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera, Ekonomski fakultet
10. Brekalo, M. i Brekalo Penava, S. (2018.) Mostariensia: časopis za društvene i humanističke znanosti, 22 (2), 129-147. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/clanak/339965> [Pristupljeno 26.6.2023.]
11. Cichock, M.A. (1990.) Political Science Quarterly, 105 (1) 53-74. Dostupno na: [https://www.jstor.org/stable/pdf/2151225.pdf?refreqid=excelsior%3A85b88c40d25f59c39dad958e27ec5a36&ab\\_segments=&origin=&initiator=&acceptTC=1](https://www.jstor.org/stable/pdf/2151225.pdf?refreqid=excelsior%3A85b88c40d25f59c39dad958e27ec5a36&ab_segments=&origin=&initiator=&acceptTC=1) [Pristupljeno: 11.7.2023.]
12. Državni zavod za statistiku (2023.) Dostupno na: <https://dzs.gov.hr/> [Pristupljeno 24.6.2023.]
13. Duda, I. (2010.) Pronađeno blagostanje. Zagreb, Srednja Europa
14. Energy Crisis (1970s) (2010.) Dostupno na: <https://www.history.com/topics/1970s/energy-crisis> [Pristupljeno 25.6.2023.]
15. Europska središnja banka (2023.) Monetarna politika. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.hr.html> [Pristupljeno 13.9.2023.]
16. GDP per capita, consumption per capita and price level indices (2023.) Eurostat. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=GDP\\_per\\_capita\\_consumption\\_per\\_capita\\_and\\_price\\_level\\_indices](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=GDP_per_capita_consumption_per_capita_and_price_level_indices) [Pristupljeno: 15.9.2023.]
17. Gedeon, S.J. (1987.) Soviet Studies, 39 (2), 281-291. Dostupno na: [https://www.jstor.org/stable/151136?searchText=\(inflacija\)%20AND%20\(gedeon%20inflation%20yugoslavia\)&searchUri=%2Faction%2FdoBasicSearch%3FQuery%3Dgedeon%2Binflation%2Byugoslavia%26prq%3Dinflacija%26swp%3Don&ab\\_segments](https://www.jstor.org/stable/151136?searchText=(inflacija)%20AND%20(gedeon%20inflation%20yugoslavia)&searchUri=%2Faction%2FdoBasicSearch%3FQuery%3Dgedeon%2Binflation%2Byugoslavia%26prq%3Dinflacija%26swp%3Don&ab_segments)

- [=0%2Fbasic\\_search\\_gsv2%2Fcontrol&refreqid=fastly-default%3A3c4b6479d32f6f42e710c71febc85814](#) [Pristupljeno 26.6.2023.]
18. Giraldo, A.F. i Misas, M.A. i Villa, E. (2014.) Latin American Journal of Economics, 51 (1), 41-83. Dostupno na: [https://www.jstor.org/stable/pdf/23729155.pdf?refreqid=excelsior%3A3ce03821a59402109f3101e7b9a5902f&ab\\_segments=&origin=&initiator=&acceptTC=1](https://www.jstor.org/stable/pdf/23729155.pdf?refreqid=excelsior%3A3ce03821a59402109f3101e7b9a5902f&ab_segments=&origin=&initiator=&acceptTC=1) [Pristupljeno: 24.6.2023.]
  19. Hanke, S. (2007.) The World's Greatest Unreported Hyperinflation. Dostupno na: <https://www.cato.org/commentary/worlds-greatest-unreported-hyperinflation> [Pristupljeno 10.7.2023.]
  20. HNB (2015.) Temeljne funkcije. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije> [Pristupljeno 24.6.2023.]
  21. HNB (2017.) Indeksi cijena. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/odabrane-nefinancijske-statistike/indeksi-cijena> [Pristupljeno 24.6.2023.]
  22. Investopedia (2023.) Consumer Price Index (CPI) Explained: What it is and how it's used. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/c/consumerpriceindex.asp> [Pristupljeno 24.6.2023.]
  23. Kovačević, R. M. (2018). Svedočenje o hiperinflaciji i drugim ekonomskim pošastima: Hiperinflacija i posthiperinflacija, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 57-69.
  24. Lahiri, A. (1991.) Yugoslav inflation and money. Dostupno na: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/1991/050/article-A001-en.xml#A01ct01> [Pristupljeno 26.6.2023.]
  25. Leksikografski zavod Miroslav Krleža – Enciklopedija.hr (2021.) Jugoslavija. Dostupno na: <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=29463> [Pristupljeno 26.6.2023.]
  26. Macalister, T. (2011.) Background: What caused the 1970s oil price shock. Dostupno na: <https://www.theguardian.com/environment/2011/mar/03/1970s-oil-price-shock> [Pristupljeno 25.6.2023.]
  27. Mallik, G. i Chowdhury, A. (2001) Inflation and Economic Growth: Evidence from Four South Asian Countries. Asia-Pacific Development Journal, 8, 123-135. Dostupno na: <https://www.unescap.org/sites/default/files/apdj-8-1-ResearchNote-Mallik-and-Chowdhury.pdf> [Pristupljeno 13.9.2023.]
  28. Medved, S. (2015.) Primjena modela IS-LM i AS-AD u suvremenoj makroekonomskoj analizi. Sveučilište Sjever. Dostupno na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/unin%3A139/datastream/PDF/view> [Pristupljeno 22.6.2023.]
  29. Mishkin, F. S. (1997.) Strategies for controlling inflation. Dostupno na: <https://www.rba.gov.au/publications/conf/1997/mishkin.html> [Pristupljeno 24.6.2023.]
  30. Mubarik, Y. A. (2005.) Inflation and growth: an estimate of the threshold level of inflation in Pakistan, SBP-Research Bulletin 1 (1), 35- 43.
  31. Nakić, A. (2017.) 10 najgorih inflacija u povijesti, Liberal.hr. Dostupno na: <https://www.liberal.hr/pernarova-politika-u-praksi--10-najgorih-inflacija-u-povijesti-614> [Pristupljeno 14.9.2023.]
  32. Payne J.E. (1991.) The Journal of Developing Areas, 25 (3), 395-404. Dostupno na: <https://www.jstor.org/stable/pdf/4191993.pdf?refreqid=excelsior%3A68e220b3f797df>

- [1dd414a0dd82cdee7b&ab\\_segments=0%2Fbasic\\_search\\_gsv2%2Fcontrol&origin=&i\\_nitiator=](#) [Pristupljeno 26.6.2023.]
33. Pettinger, T. (2022.) Methods to control Inflation. Dostupno na: <https://www.economicshelp.org/blog/2269/economics/ways-to-reduce-inflation/> [Pristupljeno: 26.6.2023.]
34. Rusinow, D. (1991.) Foreign Policy, 85, 143-159. Dostupno na: [https://www.jstor.org/stable/pdf/1148723.pdf?refreqid=fastly-default%3A8d30ce4384951b1b8196e46bf97b5e08&ab\\_segments=0%2Fbasic\\_search\\_gsv2%2Fcontrol&origin=&i\\_nitiator=search-results&acceptTC=1](https://www.jstor.org/stable/pdf/1148723.pdf?refreqid=fastly-default%3A8d30ce4384951b1b8196e46bf97b5e08&ab_segments=0%2Fbasic_search_gsv2%2Fcontrol&origin=&i_nitiator=search-results&acceptTC=1) [Pristupljeno 15.7.2023.]
35. Vitas, Z. (2014.) Bankrot Jugoslavije. Dostupno na: <https://www.vecernji.hr/vijesti/bankrot-jugoslavije-ekonomski-krah-1982-koji-nikad-sluzbeno-nije-bio-objavljen-958472> [Pristupljeno 26.6.2023.]

### **Popis grafikona**

Grafikon 1. Porast agregatne potražnje u uvjetima potpune nezaposlenosti

Grafikon 2. Indeksi proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu od travnja 2018. do travnja 2022.

Grafikon 3. Učinci smanjenja inflacije na domaći proizvod

### **Popis tablica**

Tablica 1. Godišnja stopa inflacije jugoslavenskog dinara od 1965. do 1988. godine

Tablica 2. Vanjskotrgovinska bilanca Jugoslavije u milijardama jugoslavenskih dinara

Tablica 3. Godišnja stopa inflacije jugoslavenskog dinara od 1991. do 1993. godine