

ZLATNI STANDARD XIX VIJEKA: IZMEĐU MONETARNE STABILNOSTI, IMPERIJALNE MOĆI I KRIZE POVJERENJA

Stevan Gajević¹

Ključne riječi: zlatni standard; zlato; monetarna istorija; xix vijek; međunarodna plaćanja; finansijska stabilnost; investiciono zlato.

Apstrakt: Ovaj rad analizira zlatni standard XIX vijeka kao jednu od ključnih institucija moderne monetarne istorije, sa posebnim osvrtom na njegovu ulogu u oblikovanju međunarodne monetarne stabilnosti, finansijskog povjerenja i globalne trgovinske integracije. Polazeći od istorijske funkcije zlata kao sredstva razmjene, mjere vrijednosti i instrumenta očuvanja bogatstva, rad pokazuje kako je u XIX vijeku zlato preraslo iz tradicionalnog plemenitog metala u osnovu međunarodnog monetarnog poretka. Posebna pažnja posvećena je britanskom modelu zlatne konvertibilnosti, ulozi Engleske banke, prelazu od bimetalizma ka zlatnom standardu, mehanizmu funkcionisanja sistema i njegovom značaju za stabilnost deviznih kurseva i međunarodnih plaćanja. Rad ukazuje i na unutrašnja ograničenja zlatnog standarda, naročito njegovu rigidnost, deflatorne pritiske i ograničenu sposobnost prilagođavanja krizama. Analiziraju se istorijske okolnosti njegovog sloma nakon Prvog svjetskog rata, kriza međuratnog zlatnog standarda, kao i konačni kraj zlatno-deviznog sistema ukidanjem konvertibilnosti dolara u zlato 1971. godine. Poseban osvrt dat je na crnogorsko i jugoslovensko monetarno iskustvo. Zaključuje se da je zlatni standard bio izraz epohe industrijskog kapitalizma i međunarodnog povjerenja, dok zlato i danas, iako više nije formalni monetarni standard, zadržava značaj kao investiciona aktiva, rezervni instrument i čuvar vrijednosti u periodima krize

THE NINETEENTH-CENTURY GOLD STANDARD: MONETARY STABILITY, IMPERIAL POWER AND THE CRISIS OF CONFIDENCE

Keywords: gold standard; gold; monetary history; 19th century; international payments; financial stability; investment gold.

Abstract: This paper analyzes the nineteenth-century gold standard as one of the key institutions of modern monetary history, with particular emphasis on its role in shaping international monetary stability, financial confidence and global trade integration. Starting from the historical function of gold as a medium of exchange, a measure of value and an instrument for preserving wealth, the paper shows how, during the nineteenth century, gold evolved from a traditional precious metal into the foundation of the international monetary order. Special attention is devoted to the British model of gold convertibility, the role of the Bank of England, the transition from

1 Univerzitet Mediteran, Fakultet za ekonomiju i biznis, Crna Gora, e-mail: gajevic.stevan@gmail.com

bimetallism to the gold standard, the functioning mechanism of the system and its importance for exchange-rate stability and international payments. The paper also highlights the internal limitations of the gold standard, particularly its rigidity, deflationary pressures and limited capacity to respond to crises. It examines the historical circumstances of its breakdown after the First World War, the crisis of the interwar gold standard, and the final end of the gold-exchange system with the suspension of dollar convertibility into gold in 1971. A separate section is devoted to the Montenegrin and Yugoslav monetary experience. The paper concludes that the gold standard was an expression of the era of industrial capitalism and international confidence, while gold today, although no longer a formal monetary standard, continues to play an important role as an investment asset, reserve instrument and store of value in times of crisis.

1. Uvod

Plemeniti metali zauzimaju posebno mjesto u istoriji novca, državnih finansija i međunarodnih ekonomskih odnosa. Tokom dugih istorijskih perioda zlato i srebro nijesu predstavljali samo robu visoke vrijednosti, već i osnovu monetarnih sistema, sredstvo razmjene, mjeru vrijednosti, oblik akumulacije bogatstva i instrument očuvanja povjerenja. U tom smislu, istorija novca ne može se posmatrati odvojeno od istorije plemenitih metala. Kako ističe Ferguson (2009), razvoj finansijskih sistema u velikoj mjeri prati istoriju novca, kredita, povjerenja i institucija, pri čemu su plemeniti metali dugo imali ulogu materijalne osnove finansijske stabilnosti. Zlato je u toj istoriji imalo posebno mjesto, jer je, zbog svoje rijetkosti, trajnosti, djeljivosti, univerzalne prihvaćenosti i simboličke snage, postalo jedan od najtrajnijih znakova vrijednosti i monetarnog povjerenja.

Iako se zlato kao novac i oblik bogatstva javlja mnogo prije modernog doba, zlatni standard u svom razvijenom institucionalnom obliku predstavlja proizvod XIX vijeka. Upravo u tom periodu dolazi do preobražaja zlata iz tradicionalnog plemenitog metala i državne rezerve u osnovu međunarodnog monetarnog poretka. Zlato više nije samo fizički metal koji se kuje u novac ili čuva u riznicama, već postaje pravilo monetarne organizacije, mjerilo vrijednosti nacionalnih valuta i osnova povjerenja u međunarodnim plaćanjima. Time se zlatni standard izdvaja kao jedna od ključnih institucija moderne monetarne istorije.

Nastanak zlatnog standarda ne može se razumjeti izvan šireg istorijskog konteksta XIX vijeka. To je period industrijske revolucije, ubrzanog razvoja proizvodnje, širenja željeznica i pomorskog saobraćaja, rasta međunarodne trgovine, jačanja bankarstva, razvoja tržišta kapitala i snaženja fiskalnih kapaciteta modernih država. Privrede vodećih evropskih zemalja, a zatim i Sjedinjenih Američkih Država, sve više se uključuju u svjetske tokove robe, kapitala i kredita. Takav sistem zahtijevao je stabilan novac, predvidljive devizne odnose i pouzdana pravila međunarodnog plaćanja. Zlatni standard javlja se upravo kao odgovor na tu potrebu: da se u svijetu sve razvijenije trgovine i finansija uspostavi zajedničko monetarno mjerilo koje će smanjiti neizvjesnost i povećati povjerenje među državama, bankama, trgovcima i investitorima.

Osnovna karakteristika zlatnog standarda bila je veza nacionalne valute sa određenom količinom zlata. Država, odnosno emisiona ili centralna banka, garantovala je konvertibilnost novca u zlato po unaprijed utvrđenom paritetu. Takva konvertibilnost imala je dvostruku funkciju. Sa jedne strane, omogućavala je stabilnost deviznih kursa i sigurnost međunarodnih plaćanja. Ako su funta, franak, marka ili dolar bili definisani kroz određenu količinu zlata, onda su i njihovi međusobni odnosi mogli biti relativno stabilni i predvidljivi. Sa druge strane, konvertibilnost je imala i unutrašnju funkciju: jačala je povjerenje

građana u državni novac, jer je papirna novčanica bila shvatana kao obaveza koja, u krajnjoj instanci, ima oslonac u realnoj i univerzalno priznatoj vrijednosti.

Zato zlatni standard ne treba razumjeti samo kao tehnički monetarni režim. On je bio mnogo više od jednostavnog vezivanja novca za metal. Predstavljao je širi institucionalni poredak u kojem su se povezivali novac, država, bankarstvo, javne finansije, međunarodna trgovina i politička moć. Država koja je održavala zlatnu konvertibilnost slala je poruku da raspolaže finansijskom disciplinom, stabilnim institucijama i sposobnošću da poštuje svoje obaveze. U međunarodnim odnosima to je značilo veći kredibilitet, lakši pristup kapitalu i sigurniji položaj u globalnoj trgovini. U unutrašnjem poretku, stabilna i konvertibilna valuta postajala je znak odgovorne vlasti i uređenih javnih finansija.

Posebnu ulogu u oblikovanju zlatnog standarda imala je Velika Britanija. Kao vodeća industrijska, trgovačka i finansijska sila XIX vijeka, Britanija je razvila model u kojem su funta sterlinga, Bank of England i londonsko finansijsko tržište postali oslonci međunarodnog monetarnog povjerenja. Londonsko tržište kapitala, mjenica, osiguranja i međunarodnih zajmova predstavljalo je prostor u kojem se zlatni standard pretvarao u svakodnevnu praksu globalne ekonomije. Eichengreen (2008) ukazuje da se međunarodni monetarni sistemi ne mogu razumjeti samo kroz formalna pravila, već i kroz političke, institucionalne i tržišne uslove koji omogućavaju njihovo funkcionisanje. U tom smislu, britanski model zlatne konvertibilnosti nije bio važan samo zbog zlata, već zbog institucija koje su bile sposobne da tu konvertibilnost održavaju.

Istovremeno, prelaz ka zlatnom standardu nije bio jednostavan ni jedinstven. Veliki dio Evrope tokom XIX vijeka bio je vezan za bimetalne sisteme, u kojima su i zlato i srebro imali monetarnu funkciju. Francuski monetarni sistem i Latinska monetarna unija predstavljali su pokušaj da se stabilnost novca obezbijedi kroz usklađivanje težine, finoće i prihvatljivosti zlatnog i srebrnog novca. Međutim, promjene tržišnog odnosa zlata i srebra, rast ponude srebra i potrebe međunarodne trgovine postepeno su vodili ka jačanju zlata kao dominantnog monetarnog oslonca. Flandreau (2004) posebno ukazuje na značaj francuskog bimetalizma i njegovu ulogu u procesu prelaza ka međunarodnom zlatnom standardu. Time se pokazuje da zlatni standard nije nastao odjednom, već kao rezultat dugog istorijskog procesa u kojem su se preplitali monetarna praksa, tržišni odnosi i političke odluke.

Predmet ovog rada jeste analiza zlatnog standarda XIX vijeka kao istorijske, ekonomske i institucionalne pojave. Rad polazi od stanovišta da zlatni standard nije bio samo monetarna tehnika, već poredak povjerenja, discipline i međunarodne predvidljivosti. Cilj rada je da se objasni njegov nastanak, osnovni mehanizam funkcionisanja, prednosti koje je donio međunarodnoj trgovini i finansijama, ali i ograničenja koja su se ispoljila kroz rigidnost, deflatorne pritiske i smanjenu sposobnost država da u kriznim okolnostima vode fleksibilniju monetarnu politiku. Poseban cilj rada jeste da se pokaže da slom klasičnog zlatnog standarda u XX vijeku nije značio nestanak značaja zlata, već transformaciju njegove uloge — od formalne osnove novca ka investicionoj aktivni, rezervnom instrumentu i sredstvu očuvanja vrijednosti u periodima kriza.

U metodološkom pogledu, rad se zasniva na istorijskoj, deskriptivnoj, komparativnoj i analitičkoj metodi. Istorijska metoda koristi se radi sagledavanja razvoja zlata kao monetarne kategorije i nastanka zlatnog standarda u XIX vijeku. Deskriptivna metoda omogućava prikaz osnovnih obilježja sistema, uključujući konvertibilnost, zlatne rezerve, devizne kurseve i platnobilansni mehanizam. Komparativna metoda koristi se za razlikovanje zlat-

nog standarda od ranijih bimetalnih i srebrnih sistema, kao i za kraći osvrt na crnogorsko i jugoslovensko monetarno iskustvo. Analitička metoda primjenjuje se u razmatranju prednosti, ograničenja i istorijskih granica zlatnog standarda.

Rad polazi od nekoliko osnovnih pretpostavki. Prvo, zlatni standard XIX vijeka predstavljao je važan instrument međunarodne monetarne stabilnosti i razvoja globalne trgovine. Drugo, njegova stabilnost nije proizlazila samo iz zlata kao metala, već iz institucionalnog povjerenja, finansijske discipline, razvijenog bankarskog sistema i ekonomske moći država koje su ga održavale. Treće, zlatni standard imao je dvostruku prirodu: obezbjeđivao je stabilnost i predvidljivost, ali je istovremeno proizvodio rigidnost i ograničavao mogućnost države da u kriznim okolnostima aktivnije koristi monetarnu politiku. Četvrto, savremena uloga zlata pokazuje da, iako je ono prestalo biti formalna osnova novca, nije izgubilo funkciju čuvara vrijednosti i simbola povjerenja u periodima ekonomske i geopolitičke neizvjesnosti.

Struktura rada prati navedenu logiku. Nakon uvoda, u prvom dijelu razmatra se istorijska uloga zlata u razvoju monetarnih sistema. Zatim se analizira zlatni standard u XIX vijeku kao osnova međunarodnog povjerenja i finansijske globalizacije. Posebno poglavlje posvećeno je mehanizmu funkcionisanja zlatnog standarda, dok se u narednim djelovima razmatraju njegove prednosti i ograničenja, kriza i istorijske granice sistema, kao i crnogorsko i jugoslovensko monetarno iskustvo. Završni dio rada donosi diskusiju i zaključna razmatranja, uključujući osvrt na savremenu investicionu ulogu zlata i ograničenja sprovedene analize.

2. Istorijska uloga zlata

Zlato ima jednu od najdužih i najtrajnijih uloga u istoriji novca, trgovine i državnih finansija. Od najranijih civilizacija ono nije predstavljalo samo plemeniti metal, već i sredstvo čuvanja vrijednosti, znak moći i simbol povjerenja. U tom smislu, zlato se kroz istoriju nije potvrđivalo samo kao roba visoke vrijednosti, već kao monetarna institucija koja je povezivala ekonomske odnose, političku moć i društveno povjerenje. Ferguson (2009) ukazuje da se istorija finansija ne može razumjeti bez razumijevanja novca kao instrumenta povjerenja, dok Vilar (1976) posebno naglašava da kretanje zlata i srebra nije bilo samo pitanje metala, već i pitanje strukture svjetske trgovine, moći i društvenih odnosa. Njegove fizičke osobine - trajnost, rijetkost, djeljivost, prenosivost i otpornost na propadanje, učinile su ga pogodnim za monetarnu upotrebu i omogućile da se kroz različite epohe nametne kao univerzalno prihvaćena vrijednost.

U antičkom svijetu zlato se koristilo u različitim oblicima: kao zlatni prah, poluge, ukrasi i kovani novac. Poseban značaj imale su prve standardizovane zlatne kovanice u Maloj Aziji, naročito u Lidiji, odakle se praksa kovanja novca širila prema grčkom svijetu i drugim mediteranskim civilizacijama. U tim ranim monetarnim sistemima zlato je najčešće služilo za veće transakcije, međunarodnu trgovinu i državne rezerve, dok su srebro i bronza bili pogodniji za svakodnevni promet. Kemmerer (1944) ističe da su upravo rijetkost, trajnost, djeljivost i široka prihvaćenost zlata omogućile njegovu dugu monetarnu upotrebu, od ranih kovanica do modernih monetarnih sistema. Već tada se oblikovala podjela koja će se ponavljati kroz istoriju: zlato kao metal velike vrijednosti i povjerenja, a srebro kao metal šire novčane cirkulacije, tzv. bimetalni sistemi.

Rimsko carstvo dodatno je razvilo upotrebu plemenitih metala u monetarnom sistemu. Zlatni novac imao je važnu ulogu u državnim finansijama, plaćanju vojske, velikim trgovinskim poslovima i očuvanju fiskalne stabilnosti. Ipak, ni u antičkom ni u srednjovjekovnom periodu zlato nije bilo stalno i jedino monetarno sredstvo. Nakon pada Zapadnog rimskog carstva, u Evropi dolazi do smanjenja zlatne cirkulacije, dok srebro postaje dominantni metal svakodnevnog novčanog prometa. Zlato se u tom periodu uglavnom zadržava u riznicama, međunarodnim plaćanjima, crkvenom i vladarskom bogatstvu.

Kasni srednji vijek i rani novi vijek donose postepeni povratak zlata u šire monetarne tokove. Razvoj trgovine, jačanje gradova, bankarstva i međunarodnih trgovačkih mreža povećali su potrebu za stabilnim i pouzdanim sredstvom plaćanja. Poseban preokret nastaje nakon velikih geografskih otkrića i priliva zlata i srebra iz Amerike. Ogromne količine plemenitih metala promijenile su evropsku ekonomiju, ubrzale razvoj trgovine i finansija, ali su istovremeno izazvale i duboke poremećaje, uključujući rast cijena i monetarnu nestabilnost. Time se pokazalo da zlato samo po sebi ne stvara bogatstvo ukoliko nije povezano sa proizvodnjom, trgovinom, institucijama i fiskalnom disciplinom. Upravo ovaj period pokazuje da zlato samo po sebi ne garantuje stabilnost. Kako ukazuje Vilar (1976), priliv plemenitih metala iz Novog svijeta snažno je promijenio evropske cijene, trgovinu i finansijske odnose, ali je istovremeno pokazao da monetarno bogatstvo bez proizvodne, trgovačke i institucionalne osnove može izazvati inflaciju, zaduženost i ekonomsku neravnotežu.

Tokom XVIII i naročito XIX vijeka zlato postepeno prerasta iz istorijskog sredstva čuvanja vrijednosti u osnovu modernog monetarnog poretka.

Posebno mjesto u tom procesu imala je Engleska banka, osnovana još krajem XVII vijeka, koja je tokom XVIII i XIX vijeka postepeno postala model moderne emisije i centralne banke. Njena uloga nije se svodila samo na izdavanje novčanica, već i na očuvanje povjerenja u konvertibilnost novca, upravljanje zlatnim rezervama i stabilizaciju kreditnog sistema. Upravo je britansko iskustvo pokazalo da zlatni standard nije mogao počivati samo na količini zlata, već na instituciji sposobnoj da održava ravnotežu između papirnog novca, bankarskog kredita i metalnog pokrića. Još kod Smitha (1776) prisutna je ideja da plemeniti metali imaju važnu ulogu u stabilizaciji razmjene i mjerenju vrijednosti, iako zlatni standard u njegovom kasnijem institucionalnom obliku tada još nije bio razvijen.

S druge strane, francuski monetarni sistem XIX vijeka, oslonjen na snažnu tradiciju kovanja, bimetalizam i kasnije Latinsku monetarnu uniju, pokazuje pokušaj da se monetarna stabilnost obezbijedi kroz usklađivanje težine, finoće i prihvatljivosti zlatnog i srebrnog novca. Francusko iskustvo bilo je značajno jer je pokazalo i prednosti i ograničenja bimetalnog sistema, naročito u uslovima kada tržišni odnos zlata i srebra počinje da se mijenja. Na taj način, britanski model zlatne konvertibilnosti i francusko iskustvo monetarne harmonizacije predstavljali su dvije važne pretpostavke kasnijeg širenja zlatnog standarda kao međunarodnog poretka XIX vijeka.

Razvoj industrijske privrede, međunarodne trgovine, emisijih banaka i kreditnog sistema zahtijevao je stabilan oslonac povjerenja. Upravo u tom kontekstu nastaje zlatni standard kao sistem u kojem novac dobija vrijednost kroz vezu sa određenom količinom zlata. Na taj način zlato više nije samo metal ili rezerva bogatstva, već institucionalni temelj povjerenja između države, građana, trgovaca i međunarodnih finansijskih partnera.

3. Zlatni standard u XIX vijeku: institucionalizacija zlata kao osnove međunarodnog povjerenja

Zlatni standard u njegovom razvijenom, institucionalnom obliku predstavlja proizvod XIX vijeka. Iako je zlato kroz mnogo ranije istorijske periode imalo važnu ulogu kao sredstvo razmjene, čuvanja vrijednosti, državnih rezervi i međunarodnih plaćanja, tek u XIX vijeku ono postaje osnova uređenog monetarnog sistema. U tom periodu zlato prestaje da bude samo plemeniti metal i tradicionalni znak bogatstva, i prerasta u institucionalno pravilo kojim se određuje vrijednost nacionalnih valuta, stabilnost međunarodnih plaćanja i kredibilitet država. Bordo i Kydland (1995) upravo zlatni standard tumače kao oblik monetarnog pravila, odnosno kao mehanizam kojim se ograničava diskreciona monetarna politika i jača kredibilitet države.

Nastanak zlatnog standarda ne može se razumjeti izvan šireg istorijskog konteksta XIX vijeka. To je vijek industrijske revolucije, ubrzanog razvoja trgovine, širenja željeznica, pomorskog saobraćaja, bankarstva, osiguranja i međunarodnog tržišta kapitala. Privrede vodećih evropskih država sve više su izlazile iz uskih nacionalnih okvira i uključivale se u svjetske tokove robe, novca i investicija. Takav sistem zahtijevao je stabilan novac, predvidljive devizne kurseve i opšteprihvaćena pravila međunarodnog plaćanja. Zlatni standard javlja se upravo kao odgovor na tu potrebu: da se između država, trgovaca, banaka i investitora uspostavi zajedničko monetarno mjerilo i čvrsta osnova povjerenja.

Sušтина zlatnog standarda ogledala se u tome da je novčana jedinica određene države bila vezana za tačno utvrđenu količinu zlata. Država, odnosno emisiona ili centralna banka, garantovala je da se novac može zamijeniti za zlato po unaprijed određenom paritetu. Time je valuta dobijala ne samo unutrašnju, već i međunarodnu mjerljivost. Ako su funta, franak, marka ili dolar bili vezani za određenu količinu zlata, onda su i međusobni odnosi tih valuta mogli biti stabilniji i predvidljiviji. Takav sistem smanjivao je valutni rizik, olakšavao trgovinu i povećavao sigurnost međunarodnih finansijskih ugovora.

Posebno mjesto u oblikovanju zlatnog standarda imala je Velika Britanija. Kao najrazvijenija industrijska, trgovačka i pomorska sila XIX vijeka, Britanija je prirodno postala nosilac monetarnog poretka zasnovanog na zlatu. Funta sterlinga dobila je status jedne od najpouzdanijih svjetskih valuta, dok je London postao središte međunarodnih plaćanja, kreditnih poslova, mjenica, osiguranja i trgovine kapitalom. Međutim, britanski primjer pokazuje da zlatni standard nije počivao samo na fizičkom zlatu, već i na snažnim institucijama. Engleska banka imala je ključnu ulogu u održavanju povjerenja u konvertibilnost novca, upravljanju zlatnim rezervama, regulisanju kamatne stope i stabilizaciji kreditnog sistema. Ona je predstavljala institucionalni mehanizam kojim se povezivala zlatna osnova, papirni novac i bankarski kredit. Eichengreen (2008) ukazuje da se međunarodni monetarni sistemi ne mogu razumjeti samo kroz formalna pravila, već kroz institucionalne, političke i tržišne uslove koji omogućavaju njihovo funkcionisanje.

Upravo zato se može reći da je zlatni standard bio mnogo više od jednostavne veze novca i metala. On je bio sistem discipline. Država koja je garantovala konvertibilnost svoje valute u zlato pokazivala je da je spremna da ograniči monetarnu samovolju, da ne emituje novac bez pokrića i da vodi računa o stabilnosti javnih finansija. U međunarodnim odnosima to je značilo da takva država uživa veći kredibilitet kod trgovinskih partnera i investitora. U unutrašnjem poretku, konvertibilnost je jačala povjerenje podanika,

odnosno građana, u sopstvenu valutu. Novac nije doživljavao samo kao papirno obećanje države, već kao potraživanje koje u krajnjoj instanci ima oslonac u realnoj i univerzalno priznatoj vrijednosti.

Međutim, prelazak ka zlatnom standardu nije bio jednostavan niti jedinstven u svim državama. Veliki dio Evrope tokom XIX vijeka i dalje je bio vezan za bimetalne sisteme, u kojima su i zlato i srebro imali monetarnu funkciju. Francuski monetarni sistem imao je naročito značajnu ulogu u tom procesu. Francuska je dugo njegovala snažnu tradiciju bimetalizma, oslanjajući se na precizno definisane odnose između zlatnog i srebrnog novca. U drugoj polovini XIX vijeka nastaje i Latinska monetarna unija, kao pokušaj da se u jednom dijelu Evrope usklade težina, finoća i prihvatljivost zlatnih i srebrnih kovanica. Flan-dreau (2004) posebno naglašava značaj francuskog bimetalizma i monetarnih promjena druge polovine XIX vijeka u procesu oblikovanja međunarodnog zlatnog standarda. Ipak, promjene na svjetskom tržištu, naročito promjene u ponudi i vrijednosti srebra, postepeno su pokazale ograničenja bimetalizma. Kada se tržišni odnos zlata i srebra počeo udaljavati od zakonski utvrđenog odnosa, sistem je gubio stabilnost. Time je zlato sve više potiskivalo srebro kao osnova velikih plaćanja, rezervi i međunarodne monetarne sigurnosti.

Od sedamdesetih godina XIX vijeka zlatni standard se ubrzano širi i dobija karakter međunarodnog poretka. Njemačka, nakon ujedinjenja 1871. godine, prelazi ka zlatnoj os-novi i izgrađuje moderni monetarni sistem oslonjen na snažnu emisiju banku. Sjedinje-ne Američke Države, poslije iskustva građanskog rata i emisije nekonvertibilnog papirnog novca, postepeno obnavljaju povjerenje u dolar i uspostavljaju konvertibilnost u zlato. Ta-kvi procesi pokazuju da zlatni standard nije bio samo britanski fenomen, već sistem koji su prihvatale vodeće industrijske i finansijske sile toga doba. Njegovo širenje stvaralo je mrežu stabilnih pariteta, u kojoj su međunarodna trgovina i kretanje kapitala mogli funkcionisati sa znatno manjim monetarnim rizikom.

Zlatni standard je, u tom smislu, predstavljao monetarni izraz liberalnog kapitalizma XIX vijeka. On je odgovarao svijetu koji je vjerovao u slobodnu trgovinu, privatnu inicijati-vu, ograničenu državnu intervenciju, fiskalnu disciplinu i međunarodno kretanje kapitala. Stabilna valuta bila je znak ozbiljne države, a sposobnost održavanja zlatne konvertibilnosti predstavljala je dokaz finansijske zrelosti. Države koje su uspijevale da održe zlatni paritet lakše su se zaduživale na međunarodnom tržištu, privlačile kapital i učestvovala u globalnoj trgovini. Suprotno tome, gubitak konvertibilnosti ili sumnja u stabilnost valute značili su pad povjerenja, rast troškova zaduživanja i slabljenje međunarodnog ugleda.

Ipak, važno je naglasiti da zlatni standard nije značio da se svakodnevni promet stalno odvijao u zlato. Naprotiv, XIX vijek je istovremeno vijek snažnog razvoja papirnog novca, bankarskih depozita, mjenica i kredita. Zlato je sve manje fizički kružilo u svakodnevним transakcijama, ali je ostajalo krajnje mjerilo i oslonac sistema. Upravo u tome leži njego-va posebna istorijska uloga: ono je bilo materijalna osnova povjerenja u sve razvijeniji i ap-straktniji finansijski poredak. Papirni novac i kredit funkcionisali su zato što je postojalo uvjerenje da se, u krajnjoj instanci, mogu povezati sa zlatom. Zlato je tako postalo institu-cionalizovano obećanje — simbol da novac, iako sve više papirni i kreditni, nije potpuno odvojen od realne vrijednosti.

Snaga zlatnog standarda bila je upravo u toj kombinaciji materijalnog i institucional-nog. S jedne strane, zlato je imalo univerzalnu prihvaćenost i istorijski ugled. S druge strane, centralne banke, državne finansije i međunarodna tržišta davali su mu pravni i

ekonomski okvir. Bez zlata sistem ne bi imao isti stepen povjerenja, ali ni samo zlato ne bi bilo dovoljno bez institucija koje su garantovale konvertibilnost, upravljale rezervama i održavale finansijsku disciplinu. Zato zlatni standard treba razumjeti kao spoj metala, države, bankarstva i međunarodne trgovine.

Do kraja XIX vijeka zlatni standard prerasta u dominantni monetarni sistem razvijenog svijeta. Njegova epohalna uloga ogledala se u tome što je omogućio stabilniji okvir međunarodnih plaćanja, razvoj svjetskog tržišta kapitala i rast povjerenja u prekogranične ekonomske odnose. On je povezao nacionalne valute u jedinstven sistem pariteta i dao međunarodnoj trgovini zajednički monetarni jezik. Istovremeno, izgradio je i poseban odnos između države i građana, jer je stabilna i konvertibilna valuta postala znak odgovorne vlasti i uređenih javnih finansija.

Međutim, već u samoj snazi zlatnog standarda nalazila su se i njegova ograničenja. Sistem koji je počivao na čvrstoj konvertibilnosti zahtijevao je monetarnu disciplinu i spremnost države da brani zlatni paritet i onda kada to izaziva unutrašnje ekonomske teškoće. Odliv zlata, pad rezervi ili pritisak na valutu zahtijevali su restriktivne mjere, rast kamata i smanjenje kreditne aktivnosti. Zato je zlatni standard istovremeno bio osnova povjerenja i izvor rigidnosti. On je stvarao stabilnost u međunarodnim plaćanjima, ali je ograničavao fleksibilnost ekonomske politike.

Zbog toga zlatni standard XIX vijeka ne treba posmatrati kao prirodan ili jednostavan monetarni sistem, već kao istorijski proizvod jedne epohe. Njegov nastanak i širenje bili su povezani sa industrijskom ekspanzijom, britanskom finansijskom dominacijom, razvojem centralnog bankarstva, međunarodne trgovine i tržišta kapitala. Njegova osnovna vrijednost bila je u povjerenju: povjerenju građana u novac, povjerenju trgovaca u stabilna plaćanja i povjerenju investitora u države koje su garantovale monetarnu disciplinu. Upravo zato zlatni standard XIX vijeka predstavlja jednu od najvažnijih institucija moderne monetarne istorije i ključni uvod u razumijevanje mehanizma njegovog funkcionisanja.

4. Mehanizam funkcionisanja zlatnog standarda

Mehanizam funkcionisanja zlatnog standarda zasnivao se na čvrstoj vezi između nacionalne valute i određene količine zlata. Država, odnosno emisiona ili centralna banka, garantovala je da se novac može zamijeniti za zlato po unaprijed utvrđenom paritetu. Time je novčana jedinica dobijala stabilnu osnovu, a devizni kurs između država koje su bile na zlatnom standardu proizilazio je iz njihovog međusobnog odnosa prema zlato. Upravo zbog toga zlatni standard je omogućavao relativno stabilne kurseve, sigurnija međunarodna plaćanja i veću predvidljivost u trgovinskim i finansijskim odnosima.

Osnovna logika sistema počivala je na kretanju zlata između država. Kada bi neka zemlja imala deficit u platnom bilansu, zlato bi izlazilo iz zemlje radi izmirenja obaveza prema inostranstvu. Odliv zlata smanjivao je zlatne rezerve i novčanu masu, što je obično vodilo rastu kamatnih stopa, smanjenju kredita i padu cijena. Niže cijene činile su robu te zemlje konkurentnijom na međunarodnom tržištu, pa se izvoz povećavao, uvoz smanjivao, a platni bilans postepeno vraćao u ravnotežu.

<i>Platnobilansna situacija</i>	<i>Kretanje zlata</i>	<i>Monetarni efekat</i>	<i>Ekonomski efekat</i>
Deficit platnog bilansa	Odliv zlata	Smanjenje novčane mase	Rast kamata, pad cijena, smanjenje uvoza
Suficit platnog bilansa	Priliv zlata	Rast novčane mase	Lakši kredit, rast potrošnje i uvoza
Gubitak povjerenja u valutu	Pritisak na zlatne rezerve	Restriktivna monetarna politika	Odbrana pariteta uz unutrašnje ekonomske troškove
Stabilna konvertibilnost	Uravnoteženi tokovi zlata	Stabilna novčana masa	Stabilniji kursevi i sigurnija međunarodna plaćanja

Tabela 1: Osnovni mehanizam prilagođavanja u zlatnom standardu

Izvor: Autor, prema analizi mehanizma zlatnog standarda.

Tabela pokazuje da je zlatni standard funkcionisao kao sistem automatskog prilagođavanja, ali i da je taj automatizam imao jasnu ekonomsku cijenu. Posebno u slučajevima deficita ili gubitka povjerenja, očuvanje zlatnog pariteta zahtijevalo je restriktivnu politiku, što je moglo izazvati pad kreditne aktivnosti, deflatorne pritiske i usporavanje privrede.

Suprotno tome, zemlja sa suficitom platnog bilansa ostvarivala je priliv zlata. Povećanje zlatnih rezervi omogućavalo je širenje novčane mase, lakši kredit i niže kamatne stope, što je podsticalo domaću privrednu aktivnost, ali i rast uvoza. Na taj način sistem je, makar u teoriji, imao automatski mehanizam prilagođavanja. Bordo i Kydland (1995) ukazuju da je zlatni standard funkcionisao i kao oblik monetarnog pravila, jer je ograničavao diskrecionu politiku države i jačao kredibilitet monetarnog poretka.

Međutim, ovaj mehanizam nije bio bez troškova. Održavanje zlatnog pariteta često je zahtijevalo restriktivnu monetarnu politiku, naročito u državama koje su gubile zlato. Zato je zlatni standard istovremeno obezbjeđivao međunarodno povjerenje i stabilnost, ali je ograničavao slobodu države da u kriznim periodima vodi fleksibilniju ekonomsku politiku.

5. Prednosti i ograničenja zlatnog standarda

Zlatni standard je u XIX vijeku imao izuzetno važnu ulogu u stvaranju monetarne stabilnosti i jačanju povjerenja u međunarodnim ekonomskim odnosima. Njegova osnovna prednost bila je u tome što je vrijednost nacionalne valute bila vezana za određenu količinu zlata, čime se ograničavala mogućnost proizvoljnog povećanja novčane mase. U uslovima kada je novac bio konvertibilan u zlato, država nije mogla bez posljedica emitovati novac mimo realnog pokrića, jer bi prekomjerna emisija dovela do gubitka povjerenja i zahtjeva za zamjenu papirnog novca u zlato. Na taj način zlatni standard je djelovao kao mehanizam monetarne discipline.

Jedna od njegovih najvažnijih prednosti bila je stabilnost deviznih kurseva. Pošto su valute zemalja na zlatnom standardu bile definisane kroz određenu količinu zlata, njihov međusobni odnos bio je relativno stabilan. To je imalo veliki značaj za međunarodnu trgovinu, jer su trgovci, banke i investitori mogli sa većom sigurnošću zaključivati ugovore, odobravati kredite i planirati buduća plaćanja. U tom smislu, zlatni standard je smanjivao valutni rizik i doprinosio širenju međunarodne trgovine i kretanja kapitala. Eichengreen (2008) ukazuje da stabilnost međunarodnih monetarnih sistema ne zavisi samo od for-

malnih pravila, već i od političkih, institucionalnih i tržišnih uslova koji omogućavaju da se ta pravila održe u praksi.

Zlatni standard je imao i važnu psihološku i institucionalnu funkciju. Valuta koja je bila zamjenjiva za zlato uživala je veće povjerenje građana, štediša i međunarodnih partnera. Za podanike, odnosno kasnije građane, konvertibilnost je značila da novac nije samo papirna obaveza države, već da ima oslonac u realnoj i univerzalno priznatoj vrijednosti. Za međunarodne investitore, sposobnost države da održi zlatni paritet bila je pokazatelj fiskalne ozbiljnosti, političke stabilnosti i odgovorne monetarne politike.

Međutim, upravo ono što je predstavljalo glavnu prednost zlatnog standarda bilo je i njegovo najveće ograničenje. Sistem je bio stabilan, ali rigidan. Država koja je željela da očuva konvertibilnost morala je voditi računa o zlatnim rezervama, platnom bilansu i povjerenju u valutu. Ako bi zemlja imala deficit u međunarodnim plaćanjima, dolazilo je do odliva zlata. Odliv zlata smanjivao je novčanu masu i često zahtijevao povećanje kamatnih stopa, smanjenje kredita i restriktivnu ekonomsku politiku. Posljedica takvog prilagođavanja mogao je biti pad cijena, smanjenje privredne aktivnosti i rast nezaposlenosti.

Zbog toga zlatni standard nije jednako djelovao na sve države. Finansijski snažne zemlje, sa velikim rezervama, razvijenim bankarskim sistemom i međunarodnim povjerenjem, lakše su održavale zlatni paritet. Slabije ekonomije, naročito one sa deficitom, manjim rezervama ili zavisnošću od spoljnog kapitala, morale su snositi veće troškove prilagođavanja. Sistem je formalno bio univerzalan, ali su njegove posljedice bile neravnomjerno raspoređene.

Posebno ograničenje zlatnog standarda ogledalo se u tome što je monetarnu politiku podređivao očuvanju konvertibilnosti. U savremenom smislu, država nije mogla slobodno koristiti novčanu emisiju, kamatne stope ili kreditnu politiku radi ublažavanja kriza, podrške zaposlenosti ili podsticanja privrednog rasta. Primarni cilj bio je očuvanje povjerenja u valutu i zlatni paritet. Zato je sistem dobro funkcionisao u uslovima mira, stabilne trgovine i relativne fiskalne discipline, ali je postajao problematičan u uslovima većih kriza, ratova ili dubokih poremećaja u platnom bilansu.

Može se zaključiti da je zlatni standard bio sistem snažnog povjerenja, ali ograničene fleksibilnosti. Njegova istorijska vrijednost ogleda se u tome što je omogućio stabilniji okvir međunarodnih plaćanja, razvoj trgovine i rast globalnog tržišta kapitala. Istovremeno, njegova slabost bila je u tome što je monetarnu stabilnost često održavao po cijenu unutrašnjih ekonomskih pritisaka. Zato se zlatni standard XIX vijeka može razumjeti kao poredak koji je istovremeno stvarao povjerenje i proizvodio napetosti: bio je oslonac međunarodne finansijske stabilnosti, ali i sistem koji je od država zahtijevao visoku cijenu monetarne discipline.

6. Kriza i istorijske granice zlatnog standarda

Iako je zlatni standard u XIX vijeku obezbijedio visok stepen monetarne stabilnosti i povjerenja u međunarodnim plaćanjima, njegove istorijske granice postajale su sve vidljivije početkom XX vijeka. Sistem koji je uspješno funkcionisao u uslovima relativnog mira, slobodne trgovine i fiskalne discipline pokazao se znatno manje prilagodljivim u okolnostima ubrzane industrijske proizvodnje, rasta javnih rashoda, širenja socijalnih obaveza

države i velikih političkih kriza. Njegova osnovna snaga — čvrsta veza novca sa zlatom — postala je istovremeno i njegovo najveće ograničenje.

Jedan od važnih ekonomskih problema zlatnog standarda ogledao se u tome što je količina novca u opticaju bila posredno ograničena količinom raspoloživog zlata. U XIX vijeku, a naročito krajem tog vijeka, industrijska proizvodnja, trgovina i finansijski promet rasli su velikom brzinom. Proizvodilo se sve više robe, razvijale su se željeznice, fabrike, međunarodna trgovina, bankarski krediti i tržišta kapitala. Takva privreda zahtijevala je elastičniju novčanu masu, odnosno mogućnost da se količina novca i kredita prilagođava rastu proizvodnje i prometa. Zlatni standard je tu stvarao ograničenje, jer se novčana ekspanzija morala usklađivati sa zlatnim rezervama i očuvanjem konvertibilnosti. Ako bi se novčana masa širila brže od zlatnog pokrića, moglo je doći do gubitka povjerenja i pritiska na zamjenu novčanica za zlato.

Prvi svjetski rat predstavljao je ključni istorijski udar na klasični zlatni standard. Ratne države morale su finansirati ogromne vojne rashode, mobilizaciju, nabavku naoružanja i održavanje ratne ekonomije. U takvim okolnostima nije bilo moguće zadržati strogu monetarnu disciplinu karakterističnu za predratni zlatni poredak. Mnoge države suspendovale su konvertibilnost novca u zlato, povećale emisiju papirnog novca i zaduživale se radi finansiranja rata. Time je prekinut osnovni mehanizam zlatnog standarda: slobodna zamjenjivost novca za zlato i međunarodno kretanje zlata kao instrument platne ravnoteže.

Nakon Prvog svjetskog rata postojala je snažna težnja da se obnovi zlatni standard, jer je u političkoj i finansijskoj svijesti tog vremena zlato i dalje predstavljalo simbol stabilnosti, reda i međunarodnog kredibiliteta. Međutim, poslijeratni svijet više nije bio isti kao svijet prije 1914. godine. Države su izašle iz rata sa velikim javnim dugovima, poremećenim proizvodnim strukturama, inflacijom, socijalnim tenzijama i promijenjenim odnosima ekonomske moći. Eichengreen (2008) ukazuje da se slom zlatnog standarda ne može objasniti samo nedostatkom zlata, već promjenom političkih, fiskalnih i društvenih uslova koji su nakon Prvog svjetskog rata učinili stari režim konvertibilnosti sve manje održivim. Pokušaji obnove zlatnog standarda, naročito u međuratnom periodu, često su podrazumijevali povratak na stare paritete koji više nijesu odgovarali realnim ekonomskim odnosima. Takva politika zahtijevala je deflaciju, smanjenje cijena, pritisak na zarade i restriktivnu monetarnu politiku.

Velika ekonomska kriza 1929–1933. godine konačno je pokazala neodrživost obnovljenog zlatnog standarda. U uslovima pada proizvodnje, bankarskih kriza, rasta nezaposlenosti i sloma međunarodne trgovine, odbrana zlatnog pariteta postala je prepreka aktivnoj ekonomskoj politici. Države koje su ostajale vezane za zlato morale su voditi restriktivnu politiku i štititi rezerve, iako je privredi bila potrebna monetarna ekspanzija, kreditna podrška i veća likvidnost. Kindleberger (1989) posebno naglašava da finansijske krize ne nastaju samo zbog poremećaja tržišta, već i zbog slabosti međunarodnog monetarnog i institucionalnog poretka da obezbijedi koordinisan odgovor. Upravo je ta slabost bila vidljiva tokom Velike krize, kada je odbrana zlatnog pariteta često imala prednost nad potrebom da se stabilizuju banke, proizvodnja i zaposlenost. Zbog toga mnoge države napuštaju zlatni standard kako bi mogle da povećaju novčanu masu, stabilizuju bankarski sistem i podstaknu oporavak privrede. Time je završena epoha klasičnog zlatnog standarda kao dominantnog međunarodnog monetarnog poretka.

Ipak, zlato nije potpuno nestalo iz međunarodnog monetarnog sistema. Nakon Drugog svjetskog rata, Bretton Woods sistem uspostavio je novi oblik zlatno-deviznog standarda. Američki dolar postao je centralna rezervna valuta, dok je samo dolar bio direktno vezan za zlato po fiksnoj cijeni od 35 dolara za uncu. Ostale valute bile su vezane za dolar, a ne neposredno za zlato. Taj sistem je funkcionisao dok je postojalo povjerenje da Sjedinjene Američke Države mogu održati konvertibilnost dolara u zlato. Međutim, rast američkih deficita, povećana emisija dolara i slabljenje zlatnog pokrića doveli su do krize povjerenja. Godine 1971. predsjednik Richard Nixon ukinuo je konvertibilnost dolara u zlato, čime je okončan i posljednji oblik međunarodnog zlatnog standarda. Od tada svjetski monetarni sistem ulazi u epohu fiat novca, u kojoj vrijednost valute više ne počiva na zlatu, već na povjerenju u državu, centralnu banku i ukupnu ekonomsku snagu sistema.

7. Zlatni standard u crnogorskom i jugoslovenskom monetarnom iskustvu

U kontekstu Crne Gore, zlatni standard nije postojao kao razvijen i samostalan monetarni sistem u obliku kakav su imale velike evropske sile XIX vijeka. Kraljevina Crna Gora je tek početkom XX vijeka dobila sopstveni novac — perper, dok je do tada u prometu dominantno korišćen novac drugih država, naročito austrougarska valuta. Crnogorski perper imao je važan državni, simbolički i monetarni značaj, jer je predstavljao izraz finansijskog i političkog suvereniteta mlade kraljevine. Posebno je značajno da je Crna Gora kovala i zlatni novac: 100, 20 i 10 perpera, čime je monetarna reprezentacija države dobila i svoj zlatni izraz. Ipak, zbog malog obima privrede, ograničenog bankarskog sistema i kratkog perioda postojanja sopstvene valute, ne može se govoriti o punom crnogorskom zlatnom standardu, već prije o zlatnom novcu kao elementu državnog prestiža, monetarne reprezentacije i povjerenja.

Nakon stvaranja Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca, a kasnije Kraljevine Jugoslavije, osnovno pitanje postalo je stabilizacija dinara i izgradnja jedinstvenog monetarnog sistema. U prvim poslijeratnim godinama monetarni prostor bio je opterećen različitim valutama, inflacijom, nasljeđem ratnog finansiranja i potrebom da se više različitih ekonomskih prostora integriše u jedinstven državni i finansijski sistem. Dinar je tokom dvadesetih godina postepeno stabilizovan, a 1931. godine zakonom je uveden zlatno-devizni standard. Prema podacima iz publikacije *South-Eastern European Monetary and Economic Statistics from the Nineteenth Century to World War II*, Kraljevina Jugoslavija je 28. juna 1931. godine pristupila zlatno-deviznom standardu, pri čemu je zakonski paritet dinara bio utvrđen na 26,5 miligrama finog zlata, uz obavezu Narodne banke Jugoslavije da održava rezerve u zlatu i devizama najmanje u visini od 35% obaveza po viđenju. Isti izvor ukazuje da je zlatno-devizni standard u Jugoslaviji trajao svega 101 dan, što jasno pokazuje koliko je pokušaj monetarne stabilizacije bio osjetljiv na međunarodne krize, odliv kapitala i poremećaje povjerenja.

Ovaj kratki period zlatno-deviznog standarda pokazuje da jugoslovensko monetarno iskustvo nije bilo izolovano od širih evropskih procesa. Naprotiv, ono je bilo dio opšte međuratne težnje da se obnovi monetarna stabilnost, ali u okolnostima koje više nijesu odgovarale klasičnom zlatnom standardu XIX vijeka. Velika ekonomska kriza, bankarske panike, odliv kapitala i slabljenje međunarodnog finansijskog povjerenja onemogućili su dugotrajnije funkcionisanje sistema zasnovanog na zlatu i devizama konvertibilnim u zlato.

I pored posljedica Velike ekonomske krize, političkih nestabilnosti i složenih međunarodnih okolnosti, Kraljevina Jugoslavija je do 1941. godine uspjela da očuva relativno stabilan monetarni sistem, zasnovan na državnoj kontroli novčanih tokova, deviznim ograničenjima i nastojanju da se održi povjerenje u dinar. Takav sistem, iako više nije počivao na klasičnom zlatnom standardu, omogućavao je funkcionisanje državnih finansija, isplatu relativno stabilnih i za tadašnje prilike solidnih zarada u javnoj upravi, kao i održavanje kupovne moći dijela industrijskih radnika u razvijenijim urbanim i privrednim centrima. Nakon Drugog svjetskog rata, u socijalističkoj Jugoslaviji zlatni standard nije obnovljen; monetarni sistem počivao je na fiat novcu, državnoj kontroli i plansko-tržišnim mehanizmima, dok je zlato zadržalo značaj prije svega kao rezervna i strateška aktiva.

8. Zaključak

Analiza zlatnog standarda XIX vijeka pokazuje da se ovaj monetarni poredak ne može razumjeti samo kao tehničko pravilo o zamjenjivosti novca za određenu količinu zlata. Takvo tumačenje bilo bi suviše usko, jer zanemaruje širu istorijsku, institucionalnu i političko-ekonomsku ulogu koju je zlatni standard imao u oblikovanju moderne svjetske privrede. Zlatni standard nije bio samo monetarni instrument; on je bio oblik organizovanog povjerenja. Njegova snaga nije počivala isključivo na zlatu kao metalu, već na čitavom sistemu institucija, pravila, očekivanja i političke discipline koji su omogućavali da zlato postane međunarodno mjerilo vrijednosti.

U tom smislu, osnovna teza rada može se potvrditi: zlatni standard XIX vijeka predstavljao je jednu od ključnih institucija međunarodne monetarne stabilnosti i finansijske globalizacije. On je omogućio stabilnije devizne kurseve, sigurnija međunarodna plaćanja, razvoj globalne trgovine i lakše kretanje kapitala. U vremenu kada su industrijska proizvodnja, željeznice, pomorska trgovina, bankarstvo i međunarodno tržište obveznica dobijali sve veći značaj, zlato je ponudilo univerzalno prepoznatljiv monetarni jezik. Država koja je održavala konvertibilnost svoje valute u zlato pokazivala je da raspolaže finansijskom disciplinom, institucionalnom stabilnošću i sposobnošću da poštuje monetarna obećanja.

Međutim, upravo tu počinje i polemički karakter zlatnog standarda. Da li je on bio sistem slobode ili sistem discipline? Da li je donosio stabilnost ili je tu stabilnost često plaćao unutrašnjim ekonomskim pritiscima? Odgovor nije jednostran. Zlatni standard jeste ograničavao monetarnu samovolju države, sprečavao proizvoljnu emisiju novca i jačao povjerenje građana i međunarodnih investitora. Ali je istovremeno ograničavao sposobnost države da u kriznim okolnostima reaguje fleksibilnom monetarnom politikom. U trenutcima odliva zlata, pritiska na rezerve ili pada povjerenja, odbrana zlatnog pariteta često je imala prednost nad potrebama domaće privrede, zaposlenosti i kreditne aktivnosti.

Zato se zlatni standard može opisati kao sistem velike spoljne stabilnosti, ali ograničene unutrašnje elastičnosti. U međunarodnim odnosima on je smanjivao valutni rizik i olakšavao trgovinu, dok je u unutrašnjem ekonomskom životu mogao proizvoditi deflatorne pritiske, rast kamata i smanjenje kreditne aktivnosti. Bordo i Kydland (1995) upravo zbog toga zlatni standard posmatraju kao oblik monetarnog pravila: on je jačao kredibilitet jer je ograničavao diskrecionu politiku države. Ali svako pravilo, naročito monetarno, ima svoju cijenu. Kada se okolnosti promijene, pravilo koje je u jednoj epohi proizvodilo stabilnost može u drugoj postati izvor krize.

Istorijski slom zlatnog standarda potvrđuje ovu protivrječnost. Prvi svjetski rat, rast javnih rashoda, masovno zaduživanje, potreba za većom novčanom masom i promjena same uloge države u privredi pokazali su da klasični zlatni standard više ne može funkcionisati kao u XIX vijeku. Pokušaji obnove nakon rata nijesu mogli vratiti preduslove starog poretka. Svijet poslije 1918. godine bio je politički, fiskalno i socijalno drugačiji. Velika ekonomska kriza 1929–1933. godine konačno je pokazala da odbrana zlatnog pariteta, u uslovima bankarskih kriza i pada proizvodnje, može postati prepreka oporavku. Eichen-green (2008) s pravom naglašava da međunarodni monetarni sistemi zavise od političkih i institucionalnih uslova, a ne samo od formalnih pravila. Kada ti uslovi nestanu, ni najčvršće monetarno pravilo ne može samo sebe održati.

Poseban doprinos ovog rada ogleda se u tome što zlatni standard ne posmatra samo kroz iskustvo velikih evropskih sila, već uključuje i crnogorsko i jugoslovensko monetarno iskustvo. Crnogorski perper i zlatni novac Kraljevine Crne Gore nijesu predstavljali razvijeni zlatni standard u klasičnom smislu, ali jesu imali važnu simboličku i državotvornu funkciju. Oni su pokazivali da novac nije samo sredstvo plaćanja, već i izraz suvereniteta. Slično tome, kratkotrajni zlatno-devizni standard Kraljevine Jugoslavije iz 1931. godine pokazuje kako su i manje i perifernije ekonomije nastojale da kroz vezu sa zlatom i deviznim rezervama obezbijede monetarnu stabilnost i međunarodno povjerenje. Međutim, njihova iskustva takođe potvrđuju da sistemi zasnovani na čvrstom monetarnom sidru posebno teško opstaju u uslovima globalnih poremećaja, krize kapitalnih tokova i političke nestabilnosti.

Ipak, kraj zlatnog standarda ne znači kraj istorijskog značaja zlata. Naprotiv, savremeni finansijski sistem pokazuje da zlato i dalje ima posebnu ulogu, ali u drugačijem obliku. Ono više nije formalna osnova novca, ali ostaje investiciona aktiva, rezervni instrument centralnih banaka i sredstvo očuvanja vrijednosti u periodima inflacije, monetarne ekspanzije, geopolitičkih sukoba i nepovjerenja u fiat valute. O'Connor et al. (2015) ukazuju da finansijska ekonomija zlata potvrđuje njegovu specifičnu ulogu u portfolijima, naročito kao sredstva diverzifikacije i zaštite od sistemskih rizika. Time se istorijska funkcija zlata ne ukida, već transformiše: ono prelazi iz sfere formalnog monetarnog standarda u sferu investicionog i rezervnog povjerenja.

Upravo ta transformacija predstavlja jednu od najvažnijih poruka rada. Savremeni novac više nije vezan za zlato, ali i dalje počiva na povjerenju. Razlika je u tome što je u zlatnom standardu povjerenje bilo materijalno usidreno u metalu, dok se u savremenom fiat sistemu oslanja na državu, centralnu banku, fiskalnu održivost, pravni poredak i ukupnu ekonomsku snagu. Time se otvara ključno pitanje savremene monetarne ekonomije: šta se dešava kada povjerenje u institucije oslabi? U takvim okolnostima zlato se ponovo pojavljuje kao rezervni jezik sigurnosti. Ne zato što može zamijeniti savremeni novac, već zato što podsjeća da novac nikada nije samo tehnička kategorija, već društveni i politički odnos.

Ograničenja ovog rada proizlaze iz njegove prirode. Rad je koncipiran kao pregledni naučni rad, a ne kao empirijsko istraživanje zasnovano na statističkom modeliranju. Zbog toga se u radu ne uvodi vještačka IMRD struktura koja bi bila primjerenija istraživanjima sa uzorkom, instrumentom, prikupljanjem podataka i kvantitativnim rezultatima. Umjesto toga, rad koristi istorijsku, deskriptivnu, komparativnu i analitičku metodu kako bi se zlatni standard sagledao kao dugoročna monetarna i institucionalna pojava. Ograničenje se ogleda i u tome što nijesu detaljno modelirani odnosi između zlatnih rezervi, kamatnih stopa, cijena, platnog bilansa, realnih zarada i kretanja kapitala u pojedinačnim državama.

Takođe, zlatni standard nije imao isti značaj u Velikoj Britaniji, Francuskoj, Njemačkoj, Sjedinjenim Američkim Državama, Crnoj Gori ili Kraljevini Jugoslaviji, pa bi svako od tih iskustava moglo biti predmet posebnog istraživanja.

Doprinos rada je u tome što povezuje monetarnu istoriju, političku ekonomiju i savremenu investicionu funkciju zlata. Rad pokazuje da zlatni standard XIX vijeka nije bio samo prošla monetarna tehnika, već istorijsko iskustvo koje i danas pomaže razumijevanju odnosa između novca, države, povjerenja i krize. U savremenom svijetu, u kojem se sve češće raspravlja o inflaciji, javnom dugu, monetarnoj ekspanziji, ulozi centralnih banaka i geopolitičkim rizicima, rasprava o zlatnom standardu dobija novu aktuelnost. Ona ne znači poziv na jednostavan povratak zlatu, već potrebu da se razumije zbog čega su društva u određenim istorijskim trenucima tražila čvrsto monetarno sidro.

Buduća istraživanja mogla bi ići u nekoliko pravaca. Prvi pravac jeste kvantitativna analiza odnosa zlatnih rezervi, kamatnih stopa, cijena i platnog bilansa u vodećim državama zlatnog standarda. Drugi pravac mogao bi biti usmjeren na uporedno istraživanje centra i periferije, odnosno na pitanje da li je zlatni standard jednako koristio razvijenim i manje razvijenim ekonomijama. Treći pravac odnosi se na savremenu investicionu ulogu zlata, posebno u uslovima inflacije, monetarne ekspanzije i rasta geopolitičke neizvjesnosti. Posebno bi bilo korisno dodatno istražiti iskustva Crne Gore i Jugoslavije u širem kontekstu monetarne istorije Jugoistočne Evrope.

Na kraju, može se zaključiti da je zlatni standard XIX vijeka bio monetarni izraz jedne epohe u kojoj su industrijski kapitalizam, međunarodna trgovina, bankarstvo i povjerenje u državu bili povezani kroz zlato. Njegov nestanak pokazuje da nijedan monetarni sistem nije vječan, ali savremena uloga zlata potvrđuje da potreba za stabilnim čuvarom vrijednosti nije nestala. Zlato je prestalo biti formalna osnova novca, ali je ostalo trajni simbol povjerenja u vremenima kada samo povjerenje postane najoskudniji ekonomski resurs.

Literatura

- Bernstein, P. L. (2000). *The power of gold: The history of an obsession*. John Wiley & Sons.
- Bordo, M. D. (1981). *The classical gold standard: Some lessons for today*. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 63(5), 2–17.
- Bordo, M. D., & Kydland, F. E. (1995). *The gold standard as a rule: An essay in exploration*. Explorations in Economic History, 32(4), 423–464.
- Cohen, B. J. (1998). *The geography of money*. Cornell University Press.
- Eichengreen, B. (2008). *Globalizing capital: A history of the international monetary system* (2nd ed.). Princeton University Press.
- Ferguson, N. (2009). *The ascent of money: A financial history of the world*. Penguin Books.
- Flandreau, M. (2004). *The glitter of gold: France, bimetallism, and the emergence of the international gold standard, 1848–1873*. Oxford University Press.
- Friedman, M. (1992). *Money mischief: Episodes in monetary history*. Harcourt Brace.
- Greenspan, A. (1966). *Gold and economic freedom*. In A. Rand (Ed.), *Capitalism: The unknown ideal*. New American Library.
- Greenspan, A. (2013). *The map and the territory: Risk, human nature, and the future of forecasting*. Penguin Press.
- Kemmerer, E. W. (1944). *Gold and the gold standard: The story of gold money, past, present and future*. McGraw-Hill.
- Kindleberger, C. P. (1989). *Manias, panics and crashes: A history of financial crises*. Basic Books.

- Maddison, A. (2007). *Contours of the world economy, 1–2030 AD*. Oxford University Press.
- O'Connor, F. A., Lucey, B. M., Batten, J. A., & Baur, D. G. (2015). The financial economics of gold: A survey. *International Review of Financial Analysis*, 41, 186–205.
- Radonjić, O. (2017). *Finansijska tržišta i investicije*. Ekonomski fakultet.
- Redish, A. (2000). *Bimetallism: An economic and historical analysis*. Cambridge University Press.
- Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. W. Strahan and T. Cadell.
- South-Eastern European Monetary History Network. (2014). *South-Eastern European monetary and economic statistics from the nineteenth century to World War II*. Bank of Greece, Bulgarian National Bank, National Bank of Romania, Oesterreichische Nationalbank.
- Vilar, P. (1976). *Zlato i novac u povijesti 1450–1920*. Naprijed.
- o *Autorski radovi i medijski izvori autora*
- Gajević, S. (2014). Ko, kako i zašto kupuje/prodaje zlato. *Bankar – časopis Udruženja banaka Crne Gore*. <https://bankar.me/clanci/komentar-ko-kako-i-zasto-kupujeprodaje-zlato/>
- Gajević, S. (2014). Osvrt na investicionu upotrebu srebra. *Bankar – časopis Udruženja banaka Crne Gore*. <https://bankar.me/clanci/osvrt-na-investicionu-upotrebu-srebra/>
- Gajević, S. (2020). *Investiciono zlato, štednja ili investicija*. Academia.edu. https://www.academia.edu/63927492/INVESTICIONO_ZLATO_%C5%A0TEDNJA_ILI_INVESTICIJA
- Gajević, S. (2024). Zlatna buba. *Dan*. <https://dan.co.me/vijesti/stav/zlatna-buba-5225147/>
- Gajević, S. (2024). Rast tražnje za zlatom kao osnova trenutne globalne ekonomije. *Dan*. <https://dan.co.me/vijesti/stav/rast-traznje-za-zlatom-kao-osnova-trenutne-globalne-ekonomije-5250472/>
- Gajević, S. (2025). Gajević: Zlato je investicija i štednja, jer njegova vrijednost s godinama ne opada već raste. *RTNK*. <https://rtnk.me/ekonomija/gajevic-zlato-je-investicija-i-stednja-je-njegova-vrijednost-s-godinama-ne-opada-vec-raste/>
- Gajević, S. (2025). Neophodnost promjene: Aktivna monetarna politika. *Dan*. <https://dan.co.me/vijesti/stav/neophodnost-promjene-aktivna-monetarna-politika-5306201/>
- Gajević, S. (2025). Stagnacija imperije i uzdizanje zlata. *LinkedIn*. <https://www.linkedin.com/pulse/stagnacija-imperije-i-uzdizanje-zlata-stevan-gajevic-hvgvc>
- Gajević, S. (2026). Ulaganje u zlato kao instrument očuvanja vrijednosti kapitala i diverzifikacije portfolija. Rad prezentovan na međunarodnoj naučnoj konferenciji, *Ulcinj*, 3. april 2026.
- Gajević, S. (2026). Ulaganje u zlato kao instrument očuvanja vrijednosti kapitala i diverzifikacije portfolija. *LinkedIn*. <https://www.linkedin.com/pulse/ulaganje-u-zlato-kao-instrument-o%C4%8Duvanja-vrijednosti-kapitala-stevan-yb9bf>
- Gajević, S. (2026). *Neprolazni sjaj srebra*. *Žurnal*. <https://zurnal.me/stevan-gajevic-neprolazni-sjaj-srebra/?script=lat>
- Gajević, S. (2026). Između gotovine i algoritma – kuda ide novac? *Žurnal*. <https://zurnal.me/stevan-gajevic-izmedju-gotovine-i-algoritma-kuda-ide-novac/?script=lat>
- o *Vebografija*
- Bank for International Settlements. (2024). *Annual economic report*. <https://www.bis.org>
- Centralna banka Crne Gore. (2024). *Novac u Crnoj Gori kroz istoriju*. <https://www.cbcg.me>
- Federal Reserve History. (2024). *The gold standard*. <https://www.federalreservehistory.org>
- International Monetary Fund. (2023). *Global financial stability report*. <https://www.imf.org>
- London Bullion Market Association. (2024). *Precious metals market data*. <https://www.lbma.org.uk>
- National Bureau of Economic Research. (1990). Bordo, M. D., & Kydland, F. E., *The gold standard as a rule*. <https://www.nber.org>