

FAKULTET POSLOVNE
EKONOMIJE



MONETARNA EKONOMIJA

Doc. Dr Ivan Mirović



***"Novac koji čovjek ima jeste oružje slobode.
Novac za kojim čovjek trči, jeste oružje
ropstva."***

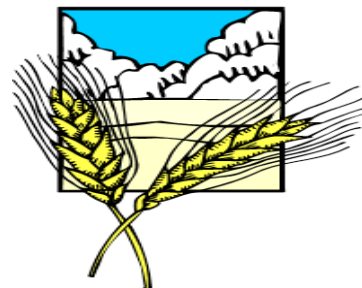
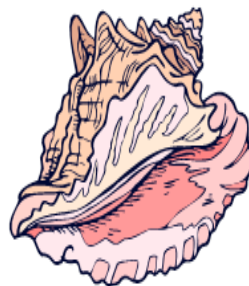
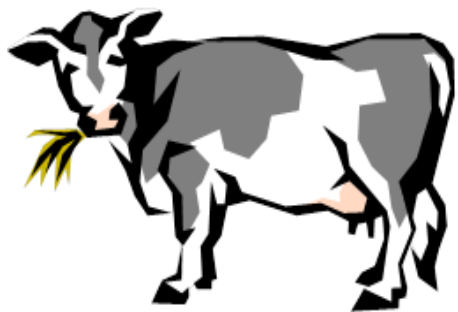
Žan Žak Ruso

Istorija novca



Prije nastanka samog novca u danas nam poznatom obliku i svrsi , njegovu osnovnu funkciju u ona pradavna vremena imala je na primjer: stoka, školjke, krzno, žito, kakao i tome slične robe.

- O tome nam svjedoči i sam stari latinski naziv za novac- PECUNIA(pecus-govedo)





- Na određenom stepenu civilizacije **metalni novac** je istisnuo sve predmete koji su se do tada upotrebljavali kao sredstvo razmjene.
- **Plemeniti metali** (zlato, srebro) kao i bakar, koristili su se u Egiptu i Maloj Aziji za plaćanje roba i usluga još u 7. veku p.n.e.
- Uvođenjem plaćanja kovanim novcem omogućeno je plaćanje putem **tale**, tj. odbrojavanjem tačnog iznosa novca, a ne njegovim mjerenjem, što je razmjenu učinilo mnogo jednostavnijom i efikasnijom.
- **Papirni novac** se prvo pojavio u Kini 1282. godine u doba Kublaj Kan



- U Evropi su prve novčanice štampane u Švedskoj 1661. godine, a u Francuskoj u 18. vijeku.
- Prve novčanice u Britanskoj imperiji bile su u obliku solo mjenica.
- U SAD, kolonija Zaliv Masačusets je bila prva kolonija koja je izdala papirnati novac 1690. godine.



- Plemeniti metali (zlato ili srebro) dugo su ostali reper za utvrđivanje relativne vrijednosti valuta, pa otuda i izrazi **zlatni standard i funta sterlinga.**
- **Od 1971.** godine nacionalne privrede vrijednost svojih valuta više ne zasnivaju na rezervama plemenitih metala.**(Richard Nixon)**
- Današnji papirni i kovani novac više nema funkciju koju je nekada imao i za njega danas nije moguće zamijeniti neku fiksnu količinu zlata ili srebra.



On predstavlja tzv. fiducijarni novac (lat. fiducija – vjerovanje ili povjerenje)

- **To je novac koji se smatra zakonskim sredstvom plaćanja i izdaje ga centralna banka**, no, za razliku od reprezentativnog novca, ne može se zamijeniti za, na primjer, unaprijed utvrđenu količinu zlata.
- On sam po sebi nema vrijednost jer je papir koji se upotrebljava za izradu novčanica u osnovi bezvrijedan. Uprkos tome, on se prihvata u zamjenu za robu i usluge jer ljudi vjeruju da će centralna banka tokom vremena održavati vrijednost novca stabilnom.



➤ Novac se uobičajeno definiše u smislu njegovih funkcija.

➤ Novac se definiše kao nešto što služi kao:

1. sredstvo razmijene vrijednosti,

2. čuvar vrijednosti (ili imovine),

3. jedinica za obračun



- Pojedini ekonomisti su ograničili pojam novca na značenje zakonitog platežnog sredstva:
- nešto što rutinski služi kao sredstvo plaćanja na organizovanim tržištima(Clower) ili
- kao sredstvo plaćanja koje ne stvara dalje obaveze u pogledu otplate(Johnson).
- Drugi smataju da pojam novca treba da uključi raznovrsne finansijske instrumente-oročene depozite kod fin.institucija ili bankarske čekove i kreditne kartice.
- Neki autori ističu u prvi plan funkciji „čuvara vrijednosti“
- M .Friedman shvata novac kao“privremeni pojavni oblik kupovne snage“



- Dvije osnovne funkcije novca su:
 - Sredstvo razmjene
 - Mjera ekonomske vrijednosti.

Ovo su dve međusobno uslovljene funkcije novca, jer jedna roba ne ulazi u promet dok se prethodno ne utvrdi njena vrijednost izražena u novcu, i odredi cijena.

Ukoliko roba nema cijenu, ne može se razmjeniti za novac i ostvariti funkciju prometa.



1

Osobine novca

1. **PRENOSIVOST**- mora biti pogodan za nošenje pri obavljanju kupovine na različitim lokacijama
2. **TRAJNOST**- u fizičkom smislu- ne nešto što može da se pokvari ili propadne
3. **DJELJIVOST**- da se može podijeliti na jednake dijelove radi kupovine manjih jedinica ili vraćanja kusura.
4. **STANDARDIZOVANOST**-jednak kvalitet novčanih jedinica, ne smiju se fizički razlikovati
5. **PREPOZNATLJIVOST**- lako prepoznatljiv da bi se tačno znalo da se radi o novcu a ne imovini manje vrijednosti.



2

FUNKCIJE NOVCA





I Novac kao mjera vrijednosti

- **Vrijednost roba i usluga se izražava u novcu.**
- **Izražavanjem u novcu dobijamo cijenu.**
- **Cjena je novčani iskaz vrednosti robe/usluge.**
- **Omogućava poređenje vrednosti različitih roba ($\frac{1}{2}$ kg piletine vs. $\frac{1}{2}$ kg ribe).**

II Novac kao sredstvo razmjene

- **Za razliku od prethodne funkcije novac se i fizički pojavljuje.**
- **2 akta razmjene (robe za novac i novca za robu).**



- **Bez novca bili bi visoki transakcioni troškovi, morala bi da postoji dvostruka koincidencija želja ...**



III Novac kao štednja ili zaliha

- Štednja – akumuliranje radi daljeg investiranja
- Prijetnja od obezvređivanja uslijed inflacije ukoliko se štedi u slamarici.
- Zaliha – garant likvidnosti i solventnosti, za izmirenje obaveza u budućnosti.

IV Novac kao sredstvo plaćanja

- Kupoprodaja robe na kredit.
- Kupac – dužnik
- Prodavac - poverilac

V Novac kao svjetski novac




- Kao svjetski novac, novac ima ulogu u međunarodnom prometu.
- Svjetski novac su jake, konvertibilne valute \$, €, £, CHF ...
- U danasnje vrijeme na znacaju sve vise dobijaju:
- **Kineski juan ili renminbi**, (CNY) je [valuta Narodne republike Kine](#),
- **Jen (JPY)**, je [val](#)uta koja se koristi u [Japa](#)nu,
- **Rublja (rus. rubľ)** je nacionalna [val](#)uta [Rusije](#), a ranije i [Ruske Imperije](#) i [Sovjetskog Saveza](#).
- Preračunavanje jedne valute u drugu je prema paritetu novca. Paritet osnova konvertibilnosti.
- Vrednost novca jedne zemlje naspram vrednosti novca druge zemlje.

Naglasak na opipljivost sredstva razmijene




- U savremenim privredama najveći dio novčanog stoka se sastoji od **depozitnog novca(novac na odgovarajućim računima u kod banaka)** 92%, a ne od gotovine(novčanica i kovanog novca) u posjedu ekon.subjekata, 5%.
- **Eugen Fama i Fisher Black** koriste riječ novac na način koji ga ograničava **kao opipljivo sredstvo razmijene.**
- **Fama** polazi od stava da samo **gotovina(** u posjedu ekonomski subjekata) **predstavlja novac,** depoziti na različitim računima u bankama ne mogu da se nazivaju „novac,“ jer **nisu „fizički“ opipljivi kao što je to slučaj sa gotovim novcem.**

ISTICANJE OSOBINE LIKVIDNOSTI

- 
- Nedostatak gotovog novca ne ometa potrošnju ekonomskih subjekata (preduzeća, domaćinstva).
 - Promjena količine novca u opticaju ne mora da ima efekat na potrošnju- **višak novca** može da bude upotrebljen od strane ekon.subjekta **za isplatu dugova** ili **za povećanje volumena likvidnih aktiva koje drže u posjedu**, dok se **manjak novca** u opticaju može riješiti **korišćenjem komercijalnih kredita**.
 - Odnosno ,**potrošnja nije ograničena količinom novca u opticaju već „likvidnošću“**

ISTICANJE OSOBINE LIKVIDNOSTI

- 
- Po ovom shvatanju definicija novca treba da obuhvati i **likvidnost**. Jedan broj ekonomista prihvatio je ovo stanovište i istakao def.novca koji uključuje **niz likvidnih oblika finansijske aktive privrednih subjekata**.
 - J.G.Gurley i Edvard S. Shaw smatraju da je „likvidnost“ a ne novac glavna determinanta ukupne potrošnje.
 - Kretanje ukupne potrošnje u okviru tržišne privrede,nije isključivo određenom količinom novca u opticaju,jedan od faktora je i (BON)
 - Za imovinu se kaže da je likvidna ukoliko se može brzo i bez gubitka vrijednosti konvertovati u gotovinu (novac). U tom smislu novac je najlikvidnija raspoloživa imovina, u odnosu na sve ostale vrste imovine.

Troškovi držanja novca



- **Trošak držanja novca** predstavlja izgubljen **kamatu** ako se odluči čuvati gotovina umjesto ulaganja u banku.
- Kamata se stoga može promatrati i kao **oportunitetni trošak** držanja novca u gotovini, a ne na računu u banci!



PRISTUPI DEFINISANJU NOVCA KOJI NAGLAŠAVA OSOBINU „SREDSTVA PLAĆANJA“



- **R.Clower** smatra da je novac **nešto što rutinski služi kao sredstvo plaćanja** na organizovanim tržištima.(suštinsko pitanje je da li ponuda datog finansijskog instrumenta dopušta privrednom subjektu(kupcu) da izvede prenos robe od privrednog subjekta (prodavca).
- Prema ovom kriterijumu novcem se može smatrati uz **gotov novac i depozite po viđenju i komercijalni kredit(krediti trgovinskoj radnji, kreditna karta, overdraft mogućnosti, travelers čekovi, komercijalni vrijedonosni papiri).**
- Po ovom kriterijumu,oročeni depoziti i ostala finansijska potraživanja ekon.subjekata prema bankama ne uspijevaju da se „kvalifikuju kao novac“



- **Harry Johnson** je predložio definiciju novca prema kojoj je novac **nešto što može rutinski da bude razmijenjeno za dobra bez stvaranja duga i obaveza** za privrednog subjekta koji je u pitanju. (gotov novac u opticaju + transakcioni depoziti nebankarskih privrednih subjekata)
- Komercijalni kredit i bankarski overdraft i nisu „novac“ jer stvaraju obavezu otplate.
- U razvijenim tržišnim privredama **bankarski i nebankarski čekovi** jesu novac prema Johnsonovoj definiciji, zbog toga što su oni:
 1. ***prihvaćeni u razmijeni na jedan rutinski način,***
 2. ***kad su uporebljeni od strane privrednih subjekata, ne stvarajući obaveze protiv njih***

NAGLASAK NA RUTINSKU CIRKULACIJU SREDSTAVA RAZMIJENE

- Leland Yeager smatra da bi neka stvar bila novac ***mora biti sredstvo razmijene i mora rutinski da cirkuliše.***
- *Yeager nebankarske travelers čekove ne smatra novcem iako zadovoljavaju prvi uslov, ne zadovoljavaju drugi uslov –da rutinski cirkulišu.(isto vazi i za MMMF-money market mutual funds).*
- *U savremenim privredama mogu se razlikovati tri sredstva razmijene koji rutinski cirkulišu: **gotov novac, transakcione depozite nebankarskih privrednih subjekata kod fina.institucija i depozite ovim institucijama u (obliku rezervi likvidnih sredstava kod centralne banke).***





ISTICANJE ODNOSA IZMEĐU NOVCA I NOMINALNOG DRUŠTVENOG PROIZVODA

- Novac je veoma važan za nosioce monetarne politike kao sredstvo za regulisanje tokova privredne aktivnosti.
- M. Friedman jedan je od vodećih zastupnika „empirijske definicije novca“, za njegovo ime se veže pokušaj da se novac definiše kao skup likvidnih oblika finansijske aktive privrednih subjekata koji su čvrsto povezani sa određenim nominalnim izrazom ,kao sto su društveni proizvod ili nacionalni dohodak.
- U radu iz 1963.godine, koji se prije svega, bavi istraživanjem, odgovarajućih performansi kenzijsko monetarističkog makroekonomskog modela (izraženih




u jednostavnoj formi), **Fridman je, zajedno sa D.Meiselmanom**, formulisao tezu po kojoj **“emiprijska definicija varijabli treba da bude izabrana tako da teoriju koja je u pitanju postavi u najboljem svjetlu”**.

$Y = a_1 + b_1 M$, gdje je Y nacionalni dohodak,

$Y = a_2 + b_2 E$ M je novac, E autonomna potr.

- Da bi došli do podesnog agregata koji bi predstavljao novac autori su se opredijelili za dva kriterijuma:
- **Prema prvom** novac bi predstavljao onaj skup različitih oblika finansijske aktive **koji bi pokazao najviši stepen korelacije sa novčanim dohotkom**.
- **Prema drugom**, dohodak je morao da bude u mnogo većoj mjeri povezan sa izabrani monetarnim agregatom, nego sa bilom kojom pojedinačnom.

- 
- Fridman i Majselman su definisali novac **kao gotovinu + depozite po viđenju + oročene depozite poslovnih banaka.**(monetarni agregat M2)

Friedman-Meiselman test:

$M1 = \text{gotovina} + \text{depoziti po viđenju}$

$M2 = M1 + \text{štedni depoziti kod banaka} !$

$M3 = M2 + \text{štedni depoziti kod ostalih kreditnih institucija}$

- Empirijska analiza je pokazala da M2 ima najveći stepen korelacije sa nominalnim društvenim proizvodom



- NAGLASAK NA STABILNOST FUNKCIJE TRAŽNJE NOVCA

- Monetaristička teorija ukazuje ***da nestabilnost u monetarnom sektoru privrede u pravilu nastaje kao posledica destabilizirajućih akcija centralne banke*** (politike ponude novca), prije nego od ponašanja pojedinačnih transaktora (preduzeća i domaćinstava).
- Jedno od **bitnih načela monetarizma** jeste da monetarna nestabilnost nije fenomen koji dolazi sa strane tražnje novca, jer je tražnja za novcem stabilna, tj. tražena količina novca je stabilna funkcija nekoliko varijabli, imovina, dohodak, kamatne stope i stopa porasta cijena.



- **Fridman i A.Schwartz** su naročito insistirali na sledećoj okolnosti: dok su uslovi ponude novca mogu da mijenjaju i često i u znatnoj mjeri, **dotle uslovi tražnje novca ostaju stabilni.**
- Stabila funkcija tražnje novca znači da je uspostavljen **predvidljiv odnos između količine novca i malog skupa ključnih varijabli koje, sa svoje strane, povezuju novac sa realnim sektorom privrede.**
- Međutim, pretpostavljajući takav postupak, autori koji nasupaju s postavkom “da je tražnja novca stabilna” unaprijed prihvataju tu tvrdnju kao tačnu.



- Moguće je izdvojiti tri široka gledišta o tome šta je novac u privredi SAD.
- Prvo, postoje oni koje se drže **tradicionalnog koncepta gotovine u rukama nebankarskih privrednih subjekata i depozita** po viđenju kod poslovnih banaka.
- Drugo, oni koji tvrde da **su oročeni depoziti kod poslovnih banaka tako bliski supstituti za depozite po viđenju** da bi oni trebalo da budu uključeni u količinu novca koju monetarne vlasti moraju da regulišu u nastojanju da utiču na nivo privredne aktivnosti.



- Zastupnici oba ova gledišta sami su opazili da stoje nasuprot onima koji tvrde da su **oblici pasive određenih nebankarskih posrednika u toj mjeri bliski supstituti za pasivu poslovnih banaka da to zahtijeva njihovo uključivanje u novčani stok.**
- Ako se tradicionalno mišljenje pokazuje adekvatnim u konkurenciji sa konceptom novca koji uključuje oročene depozite, pitanje je praktično odlučeno zanemarivanjem ili uzimanjem u obzir tradicionalnog gledišta šta je novac.
- Ukoliko novac, definisan tako da isključuje ostale aktive izvan tradicionalnog koncepta omogućava ustanovljavanje stabilne funkcije tražnje novca.



- **ISTICANJE FUNKCIJE”PRIVREMENOG BORAVIŠTA KUPOVNE SNAGE”**
- **U novčanoj privredi čin kupovine robe i usluga odvojen je od čina njihove prodaje i razdvajanje ovih radnji omogućeno je prisustvom jednog opšte prihvaćenog sredstva razmjene.**
- **Funkcija novca kao opšteprihvaćenog sredstva razmjene su sasvim jasna.**
- **Međutim, isto tako je očigledno da u vremenskom intervalu koji razdvaja akt prodaje od kupovine kod jednog privrednog subjekta mora postojati neka likvidna aktiva koja će sadašnjem prodavcu omogućiti da se u budućnosti pojavi u ulozi kupca.**




- Da bi čin kupovine bio odvojen od čina prodaje, mora postojati nešto što će svako prihvatiti u razmjeni kao **opštu kupovnu snagu**.
- Osobina novca da služi kao **“privremeno boravište kupovne snage”** ili **“čuvar vrijednosti”** je, takođe, jedna od njegovih bitnih funkcija.
- Ne odričući novcu značaj funkcije sredstva razmjene, Fridman ne ističe u prvi plan tu funkciju, već to mjesto rezerviše za funkciju “čuvara vrijednosti”.
- Za Fridmana je novac prvenstveno privremeno boravište kupovne snage.
- Naime, ističući funkciju “čuvara vrijednosti” Fridman polazi od dvije odvojene tvrdnje.



- Prva od tvrdnji glasi: ako je **x novac**, onda **x služi kao privremeni čuvar vrijednosti (imovine)**.
- Druga tvrdnja je suprotna prvoj i glasi: **ako x služi kao privremeni čuvar vrijednosti onda je x novac**(ili bi, u krajnoj liniji, trebalo da bude tretiran kao novac).
- Problem je što Fridman sa ove dvije tvrdnje postupa kao da su ekvivalentne
- Kada je novac definisan kao **opšteprihvaćeno sredstvo razmjene**, **prva je postavka tačna**.
- Novac mora da služi i kao čuvar vrijednosti, jer se primanje i trošenje novca od strane privrednih subjekata odigrava u različitim vremenskim momentima.

BANKARSTVO I PONUDA NOVCA

- 
- U modernim državama djeluju različite finansijske institucije kao što su:
 - banke, osiguravajuća društva, penzioni fondovi, štedno-kreditne zadruge i dr.
 - U savremenom bankarskom sistemu razlikujemo:
 - a) centralnu banku, i
 - b) poslovne (komercijalne) banke

Obje vrste banaka sudjeluju u emisiji novca, ali na različite načine jer su im funkcije, mogućnosti i uloge bitno različite

Centralna banka



- U sprovođenju svojih zadataka je samostalna, ali povremeno treba uskladiti svoje djelovanje sa fiskalnom politikom.
- Glavni zadaci centralne banke su:
 - ✓ Emisija novca i regulacija novčane mase u opticaju
 - ✓ Regulacija zaduživanja države prema inostranstvu
 - ✓ Regulacija deviznog kursa
 - ✓ Briga za platni bilans i devizne rezerve države
 - ✓ Osiguranje štednih uloga (depozita)
 - ✓ Kontrola rada poslovnih banaka

Komercijalno bankarstvo

Komercijalno bankarstvo obavlja poslove na finansijskom tržištu u skladu sa smjernicama i obavezama koje definiše centralna banka.

Poslovne banke su finansijski posrednici koji prikupljaju (u obliku štednih uloga ili depozita) trenutni višak novca od jednih građana i preduzeća i plasiraju ga (posuđuju) drugim građanima i preduzećima.

Poslovne banke stvaraju dobit na razlici između aktivnih kamata (koje naplaćuju od zajmotražioca) i pasivnih kamata (koje plaćaju štedišama i vlasnicima depozita)

Vrste poslovnih banaka

● Poslovno bankarstvo se sastoji od čitavog niza banaka različitih djelatnosti:

- ***Komercijalne banke***
- ***Razvojne banke***
- ***Štedionice***
- ***Multinacionalne banke***
- ***Konzorcij banaka***





Poslovi banaka

- Banke primaju sredstva depozitara.
 - Dio tih sredstava drže kao **rezerve**,
 - dio za **davanje zajmova i**
 - dio za **kupovinu HOV**.
- Njihove se obaveze sastoje od ***depozita po viđenju i sredstava*** koje su položili građani i preduzeća.



H V A L A N A P A Z N J I !