

# Tražnja novca. Brzina opticaja novca

dr Damir Šehović  
Monetarna ekonomija  
Podgorica, mart 2018.

2

30. mart 2018.

## Sadržaj predavanja

- Teorijske osnove tražnje novca
- Kompleksna tražnja novca
- Tražnja novca i novčano tržište
- Ravnotežna i kratkoročna tražnja novca
- Pojam brzine opticaja novca
- Konceptije brzine opticaja novca
- Faktori brzine opticaja novca
- Izvori promjena brzine opticaja novca

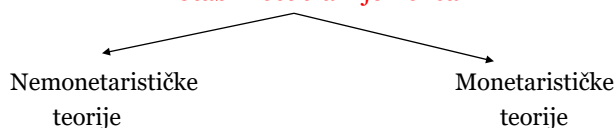
## Teorijske osnove tražnje novca 1

- Pod tražnjom novca se podrazumijeva želja ekonomskih subjekata da drže određenu količinu novca
- Zašto ekonomski subjekti drže novac kod sebe?
- Kada bi tražnja novca bila jednaka nuli?
- Teorijski moguća rješenja:
  1. Sistem toleriše nelikvidnost;
  2. Banke automatski obezbjeđuju likvidnost;
  3. Transaktori u sistemu moraju biti likvidni.
- **Tražnja novca** je ona količina novca koja je transaktorima potrebna da bi mogli da održe svoju likvidnost pri datom nivou transakcija, odnosno dohotka

## Teorijske osnove tražnje novca 2

- Tražnja novca ima ne samo monetarni, nego i finansijski aspekt
- **Monetarni aspekti tražnje novca** (sastoji se u tome da obim tražnje novca određuje koliko treba da se poveća novčana masa)
- **Finansijski aspekt tražnje novca** (odnosi se na finansijsko prenošenje sredstava između pojedinih ekonomskih subjekata)
- **Kretanje tražnje novca** je moguće samo približno odrediti na osnovu određenih indikatora (nominalni društveni proizvod)
- Kretanje nominalnog DP odražava kretanje tražnje za transakcionim novcem, ukoliko se pretpostavi da su broj jedinica plaćanja, kao i brzina opticaja novca konstantne veličine

### Stabilnost tražnje novca



## Teorijske osnove tražnje novca 3

- Tražnja novca = tražnja novčanog dohotka?!
- Tražnja novca = tražnja bankarskih kredita?!



## Kompleksna tražnja novca 1

- I pored toga što monetarna teorija razlikuje različite motive za držanje novca, ona se takođe bavi obuhvatanjem faktora koji utiču na formiranje ukupne tražnje novca, pa se zbog toga govori o tzv. kompleksnoj tražnji novca
- **Kompleksna (cjelovita) tražnja novca** je teorijski koncipirana kao dugoročna, odnosno kao tražnja novca koja postoji u stanjima ravnoteže ekonomije
- Tražnja novca je kompleksna funkcija, na koju utiču:
  1. Nivo privredne aktivnosti (realni dohodak);
  2. Kamatne stope;
  3. Anticipirane stope inflacije;
  4. Niz institucionalnih faktora.

## Kompleksna tražnja novca 2

- Jedna od mogućih formulacija kompleksne tražnje novca:

$$M_t = a + bY_t + c i_t + dP_t + f m_{-1}$$

M – realna tražnja novca  
 Y – realni dohodak  
 i – kamatna stopa  
 P – anticipirana stopa inflacije

## Kompleksna tražnja novca 3

- Tri osnovna faktora kompleksne tražnje novca u razvijenim tržišnim ekonomijama su:
  1. Indikatori obima;
    - Obim transakcija (tekući dohodak)
    - Ukupna aktiva
    - Permanentni dohodak
  2. Kamatne stope;
  3. Stope inflacije.

## Tražnja novca i novčano tržište 1

- **Sušтина** je u tome da tržišni transaktori ne moraju da drže ukupne novčane rezerve u vidu transakcionih depozita
- Stvaranje novčanog tržišta omogućava držanje novca u dva osnovna institucionalna oblika, u vidu **transakcionih depozita** kao i u vidu **kratkoročnih HOV**
- Pritom se kratkoročne HOV lako pretvaraju u transakcioni novac na razvijenom finansijskom tržištu

## Tražnja novca i novčano tržište 2

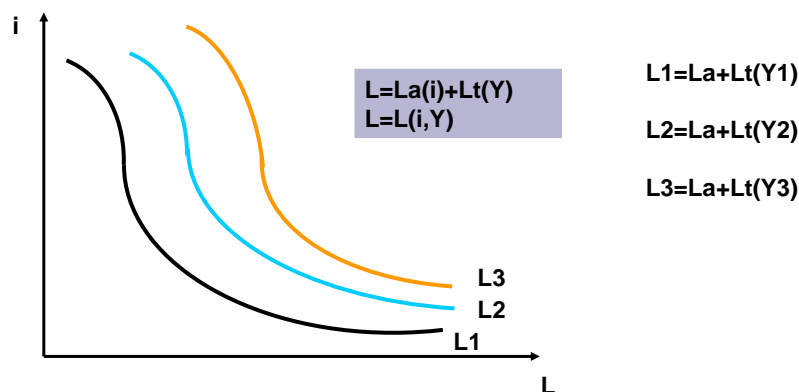
- Jedan od osnovnih preduslova za nastanak i razvoj novčanog tržišta je postojanje dovoljne akumulacije, koja će se plasirati u kratkoročne HOV
- Novčana tržišta u početku nastaju na osnovu kratkoročnih državnih vrijednosnih papira, da bi kasnije profitabilnija preduzeća mogla i sama da emituju HOV
- Teorijsku osnovu za koncept tražnje novca u sistemu novčanog tržišta dao je **Dž.Tobin**

## Tražnja novca i novčano tržište 3

- Tobinova teorija se oslanja na Kejnsovu teoriju
- Finansijska aktiva (po Kejnusu):
  - novac
  - obveznice
- Tražnja novca (po Kejnusu):
  - transakciona
  - špekulativna
- Tobinova inovacija je teza da osim novca i obveznica, u razvijenom kapitalizmu postoji čitav niz finansijskih aktiva, tako da se glavni supstitucionni odnosi odnose na transakcioni novac i kratkoročne HOV
- Na formiranje proporcije između primarnih i sekundarnih rezervnih aktiva utiče **kamatna stopa i transakcioni troškovi**

## Tražnja novca i novčano tržište 4

KRIVA UKUPNE TRAZNJE NOVCA



## Ravnatežna i kratkoročna tražnja novca 1

- Gregory Chow razvija teorijsku osnovu za razlikovanje ravnatežne (dugoročne) od kratkoročne tražnje novca
- **Ravnatežna tražnja novca se formira** na bazi permanentnog dohotka (trendna vrijednost rasta dohotka)
- **Kratkoročna tražnja novca se formira** na osnovu ravnatežne komponente i tekućeg dohotka
- Odstupanja ravnatežne od kratkoročne tražnje novca Chow prikazuje preko funkcija ravnatežne i kratkoročne tražnje novca

## Ravnatežna i kratkoročna tražnja novca 2

- Funkcija ravnatežne tražnje novca:  

$$M^*t = b_0 + b_1At + b_2Rt$$
- Funkcija kratkoročne tražnje novca:  

$$Mt - Mt-1 = c(M^*t - Mt-1) + d(At - At-1)$$

**Mt** – kratkoročna tražnja novca  
**M\*t** – ravnatežna tražnja novca  
**At** – aktiva u tekućem periodu  
**R** – kamatna stopa  
**At - At-1** – štednja (akumulacija)  
**Bo, b1, b2, c, d** - parametri

Zaključak: Prema ovom teorijskom modelu, na formiranje ravnatežne tražnje novca djeluju permanentni dohodak i kamatna stopa, dok se kratkoročna tražnja novca formira na bazi ravnatežne tražnje novca, uz određena odstupanja

## Ravnotežna i kratkoročna tražnja novca 3

- E.Felge uvodi mehanizam parcijalnih usklađivanja, preko kojeg dolazi do približavanja kratkoročne tražnje novca ravnotežnoj vrijednosti

$$m_t = m_{t-1} + Y (m^*t - m_{t-1})$$

$m_t$  – tražnja novca u tekućem periodu

$m_{t-1}$  – tražnja novca u prethodnom periodu

$m^*t - m_{t-1}$  – razlika između ravnotežne tražnje novca i tekuće tražnje novca u prethodnom periodu

- Na brzinu procesa parcijalnih usklađivanja tražnje novca djeluju dvije grupe faktora, o čemu je već bilo riječi, i to kamatne stope i transakcioni troškovi

## Pojam brzine opticaja novca 1

- **Brzina opticaja novca** je parametar koji pokazuje kvantitativne odnose između nominalnog društvenog proizvoda i prosječnog stanja novčane mase
- Vrijednost BON predstavlja jednu od bitnih determinanti potrebne količine novca
- Stvarni efekat novčane mase zavisi ne samo od veličine već i od brzine opticaja novca
- Postoje značajne razlike u mehanizmima formiranja promjena novčane mase i promjena BON-a
- BON ima različite vrijednosti u različitim institucionalnim sektorima
- Da li je BON veća kod privrede ili kod stanovništva?
- Zašto monetaristi i kejnzijanci različito tumače stabilnost BON?



## Pojam brzine opticaja novca 2

- **Brzina opticaja novca** je mjera vremena koja razdvaja akt prodaje od akta kupovine
- Brzina novca je veća ukoliko je razmak između prodaje i kupovine manji
- Ekstremne vrijednosti brzine opticaja novca:

a) Trampa ( $BON = \infty$ ):

$$Mt = T / V = T / \infty = 0$$

V - Brzina opticaja novca

Mt - Potrebna količina novca

T - Obim transakcija

b) Uopšte ne dolazi do kupovine od strane bivšeg prodavca  
( $BON = 0$ )

## Koncepcije brzine opticaja novca 1

- Razlikuju se **tri koncepcije** brzine opticaja novca:
  1. Transakciona BON;
  2. Dohodna BON;
  3. Recipročna vrijednost dohodne BON.

## Koncepcije brzine opticaja novca 2

- Transakciona BON:

$$V_t = T / M;$$

$V_t$  – Transakciona BON

$T$  – Obim novčanih transakcija

$M$  – Količina novca

- Pokazuje koliko jedinica novčanih transakcija se obavlja jedinicom količine novca u opticaju
- U čemu je problem sa transakcionom BON?

## Koncepcije brzine opticaja novca 3

- Dohodna BON

$$V_d = GNP / M$$

$V_d$  - Dohodna brzina opticaja novca

$GNP$  – Bruto nacionalni dohodak po tekućim cijenama

$M$  - Količina novca u opticaju

- Pokazuje koliko jedinica GNP-a opslužuje jedinica količine novca u opticaju

## Koncepcije brzine opticaja novca 4

- Recipročna vrijednost dohodne BON (stepen monetizacije (likvidnosti) privrede):

$$K = 1 / Vd = M / \text{GNP}$$

Vd - Dohodna brzina opticaja novca

GNP – Bruto nacionalni dohodak po tekućim cijenama

M - Količina novca u opticaju

- Pokazuje koji dio GNP-a se drži u novcu, odnosno sa koliko se jedinica novčane mase obavlja proizvodnja jedne jedinice GNP-a
- Koristi se kao indikator snabdjevenosti privrede novcem

## Faktori brzine opticaja novca 1

- Osnovni faktori koji djeluju na brzinu novčanog opticaja su:
  1. Tehnika platnog prometa (savršenija tehnika-veća BON);
  2. Decentralizacija (centralizacija) novčanih sredstava (veća centralizacija – veća BON);
  3. Step sigurnosti priliva sredstava (drže se manja novčana sredstva u posjedu što povećava BON);
  4. Psihološki faktori (značajno djeluju);
  5. Frekvencija u plaćanjima (vremenski intervali isplate dohotka dugi – smanjuje se BON);
  6. Stabilnost privrede (stopa inflacije) (veća inflacija – veća BON);
  7. Politička stabilnost.

## Faktori brzine opticaja novca 2

Tabela br. 2.14 - Determinante brzine opticaja novca

Naziv determinante	Proporcionalnost smjera uticaja
Učestalost novčanih primanja privrednih subjekata	Direktna
Redovnost novčanih primanja i izdavanja privrednih subjekata	Direktna
Udio sive ekonomije	Obmurna
Decentralizacija novčanih sredstava	Obmurna
Tržišna struktura; postojanje krupnih preduzeća – sistema koji obuhvataju maloprodaju, veleprodaju i proizvodnju	Obmurna
Vrijednost transakcija na sekundarnim tržištima	Obmurna
Efikasnost platnog prometa i instrumenata plaćanja	Direktna
Sektorska raspodjela novčane mase – udio novčane mase kod sektora stanovništva	Obmurna
Razvijenost finansijske strukture	Direktna
Nivo kamatne stope i nivo stope inflacije	Direktna
Psihološke determinante; poput očekivanja, navika, tradicije	Teško odrediva

## Izvori promjena brzine opticaja novca 1

- **Tri glavna izvora promjena brzine opticaja novca su:**
  1. Ciklične oscilacije privredne aktivnosti;
  2. Varijacije u monetarnoj politici;
  3. Institucionalne promjene u finansijskoj sferi (finansijske inovacije).

## Izvori promjena brzine opticaaja novca 2

- **Ciklične oscilacije**
  - a) Faza ekspanzije
- U ekspanzivnim fazama ekonomskog ciklusa dolazi do povećanja BON-a
  - b) Faza recesije
- U recesionim fazama dolazi do smanjenja BON-a

## Izvori promjena brzine opticaaja novca 3

- **Efekti monetarne politike**
  - a) Restriktivna monetarna politika djeluje u pravcu povećanja BON-a
  - Kako se tumači rast BON u uslovima kada CB vodi restriktivnu monetarnu politiku?
  - Kakve ovo ima imlikacije na restriktivnu monetarnu politiku CB sprovedenu u cilju zaustavljanja inflacije?
  - a) Ekspanzivna monetarna politika djeluje u pravcu smanjenja BON-a

**HVALA NA PAŽNJI!!!**

[damirsehovic@yahoo.com](mailto:damirsehovic@yahoo.com)