

Tražnja novca. Brzina optičaja novca

dr Damir Šehović
Monetarna ekonomija
Podgorica, mart 2020.

2

31. mart 2020

Sadržaj predavanja

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

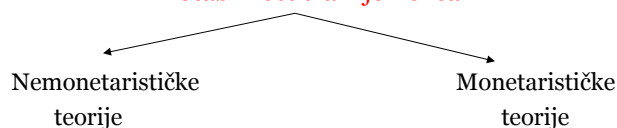
Teorijske osnove tražnje novca 1

- 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

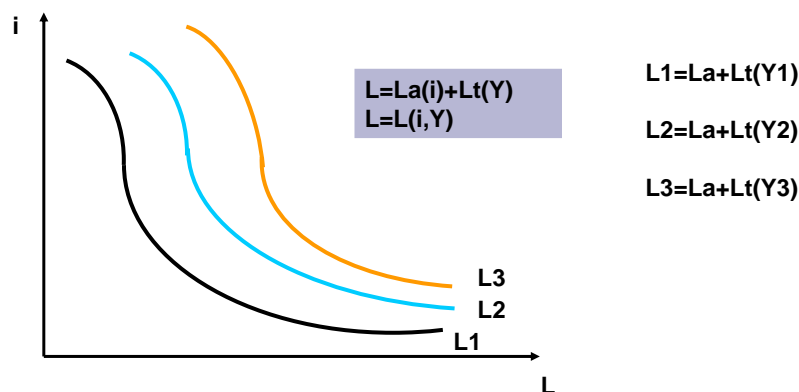
- Jedan od osnovnih preduslova za nastanak i razvoj novčanog tržišta je postojanje dovoljne akumulacije, koja će se plasirati u kratkoročne HOV
- Novčana tržišta u početku nastaju na osnovu kratkoročnih državnih vrijednosnih papira, da bi kasnije profitabilnija preduzeća mogla i sama da emituju HOV
- 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 Kejnso):
 - novac
 - obveznice
- Tražnja novca (po Kejnso):
 - 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



Ravnotežna i kratkoročna tražnja novca 1

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

Ravnotežna i kratkoročna tražnja novca 2

- Funkcija ravnotežne 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 – ravnotežna 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 ravnotežne tražnje novca djeluju permanentni dohodak i kamatna stopa, dok se kratkoročna tražnja novca formira na bazi ravnotežne 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 opticaaja novca 2

- **Brzina opticaaja 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 opticaaja novca:

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

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

V - Brzina opticaaja novca

Mt - Potrebna količina novca

T - Obim transakcija

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

Koncepcije brzine opticaaja novca 1

- Razlikuju se **tri koncepcije** brzine opticaaja 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):

$$K = 1 / Vd = M / GNP$$

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 snadbjevenosti 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. Stepenn 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	Obrnuta
Decentralizacija novčanih sredstava	Obrnuta
Tržišna struktura; postojanje krupnih preduzeća – sistema koji obuhvataju maloprodaju, veleprodaju i proizvodnju	Obrnuta
Vrijednost transakcija na sekundarnim tržištima	Obrnuta
Efikasnost platnog prometa i instrumenata plaćanja	Direktna
Sektorska raspodjela novčane mase – udio novčane mase kod sektora stanovništva	Obrnuta
Razvijenost finansijske strukture	Direktna
Nivo kamatne stope i nivo stope inflacije	Direktna
Psihološke determinante; poput očekivanja, navika, tradicije	Teško određiva

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 opticaja 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 opticaja 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 implikacije 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