

## Основи економије – вежбе 4

### Тема 16. Монетарна политика:

- ✓ Монетарну политику води централна банка. Монетарна политика подразумева све акције централне банке које утичу на понуду новца и она може бити:
  - експанзивна – повећава понуду новца и
  - рестриктивна – смањује понуду новца.
- ✓ Контрола понуде новца врши се помоћу три групе инструмената монетарне политике:
  - операције на отвореном тржишту,
  - промена стопе обавезних резерви,
  - промена есконтне стопе.
- ✓ Операције на отвореном тржишту подразумевају трговину хартијама од вредности (обвезницама) на међубанкарском тржишту (између централне банке и пословних банака).
  - Обвезница представља хартију од вредности која има своју вредност, каматну стопу и рок доспећа.
  - Ако обвезница има нпр. вредност 1.000 новчаних јединица, годишњу каматну стопу од 10% и рок доспећа 2 године, то значи следеће:
    - Онај ко купује обвезницу плаћа продавцу 1.000 новчаних јединица сада.
    - Након прве године, продавац плаћа купцу камату у износу од 100 новчаних јединица (10% од вредности обвезнице).
    - На крају друге године, продавац такође плаћа купцу камату од 100 новчаних јединица. Пошто је дошао рок доспећа, продавац плаћа купцу (враћа му) износ од 1.000 новчаних јединица, а купац продавцу враћа обвезницу.
  - Обвезнице којима се тргује на међубанкарском тржишту су готово по правилу краткорочне (рок доспећа краћи од годину дана), често и на период од неколико недеља или само једне недеље.
  - Дакле, ако централна банка продаје хартије од вредности на међубанкарском тржишту, онда она пословним банкама продаје вредносне папире (обвезнице) за новац и на тај начин извлачи новац из оптицаја. Пословне банке ће код себе имати мање новца за давање зајмова (кредита) и мање новца ће се креирати системом мултипликације депозита. На овај начин централна

банка води рестриктивну монетарну политику, тј. смањује понуду новца.

- Са друге стране, када централна банка купује хартије од вредности од пословних банака, онда она пословним банкама даје новац, а од њих узима папире (обвезнице). Овако се повећава количина новца којом располажу пословне банке и више новца ће моћи да се креира системом мултипликације депозита. На овај начин централна банка води експанзивну монетарну политику, т. повећава понуду новца.
- ✓ Стопа обавезних резерви представља проценат депозита који банка мора да чува као резерву и које не може одобрити даље на зајам грађанима и привреди.
  - Ако је стопа обавезних резерви већа, више новца ће се издвајати за резерве, а мање новца ће преостати за зајмове, те ће се мање новца креирати системом мултипликације депозита. Дакле, повећањем стопе обавезних резерви централна банка утиче на смањење понуде новца, односно води рестриктивну монетарну политику.
  - Са друге стране, смањењем стопе обавезних резерви, мањи део депозита ће се чувати као резерва, а већи део ће се одобравати привреди и грађанима кроз зајмове, те ће се креирати више новца системом мултипликације депозита. На овај начин централна банка води експанзивну монетарну политику, односно повећава понуду новца.
- ✓ Есконтна стопа (референтна каматна стопа) је каматна стопа по којој се пословне банке задужују код централне банке.
  - На пример, претпоставимо да пословна банка узме кредит од централне банке у износу од 10 милиона уз есконтну стопу од 5% и на период од годину дана.
    - То значи да ће централној банци морати да врати за годину дана 10,5 милиона, односно 10 милиона главнице дуга плус 5% од 10 милиона, тј. 0,5 милиона камате.
    - Када узме кредит од 10 милиона, пословна банка ће одобравати кредите грађанима и привреди у том износу и од њих тражити каматну стопу већу од 5%, да би имала довољно новца да врати новац централној банци и да јој остане још новца да покрије своје трошкове и оствари профит.
    - Дакле, што је есконтна стопа већа, пословне банке ће грађанима и привреди нудити кредите по вишим каматним стопама и обрнуто.
  - Закључујемо да када централна банка повећа есконтну стопу, повећаће се каматне стопе на кредите код пословних банака. Када

су каматне стопе више, тражња за кредитима је мања (јер су кредити скупљи) и мање новца ће бити одобрено на зајам и мање новца ће се креирати системом мултипликације депозита. На овај начин централна банка води рестриктивну монетарну политику, односно смањује понуду новца.

- Са друге стране, када централна банка смањи есконтну стопу, каматне стопе на зајмове код пословних банака ће бити ниже, те ће више новца бити одобрено на зајам (јер су кредити јефтинији) и више новца ће се креирати системом мултипликације депозита. На овај начин централна банка води експанзивну монетарну политику, односно повећава понуду новца.

### **Тема 17.** Тржиште новца:

- ✓ Равнотежна каматна стопа и количина новца у привреди се одређују на тржишту новца.
- ✓ Крива тражње за новцем (слика 4.1. А, стр. 53):
  - Када су више каматне стопе (нпр. 7% на слици), мање људи ће желети да држи новац код себе ради обављања трансакција, тј. ради потрошње. Они који имају новац ће можда штедети, а они који немају новац су обесхрабрани да се задуже ради потрошње због високе каматне стопе. Као резултат, тражња за новцем је мања (500 млрд. на слици).
  - Са друге стране, када су ниже каматне стопе (нпр. 5% на слици), више људи ће желети да држи новац код себе ради трансакција. Они који имају свој новац су обесхрабрани да штеде јер су ниже каматне стопе, па ће више држати код себе ради трансакција, тј. потрошње. Они који немају новац ће се у овим условима више задужити ради потрошње јер су кредити јефтинији. Као резултат, тражња за новцем је већа (525 млрд. на слици).
  - Дакле, крива тражње за новцем има негативан нагиб јер је тражња за новцем обрнуто сразмерна цени новца – каматној стопи.
- ✓ Крива понуде новца (слика 4.2. А, стр. 54):
  - Када само централна банка контролише понуду новца, онда је понуда новца вертикална линија изнад износа примарног новца, односно количине новца коју је одштампала и у оптицај пустила централна банка.
  - У овом случају, претпоставља се да нема пословних банака које увећавају понуду новца системом мултипликације депозита.
- ✓ Крива понуде новца (слика 4.3. В, стр. 54):
  - Када и пословне банке учествују у креирању понуде новца, онда крива понуде има позитиван нагиб.

- Што су каматне стопе више, банке ће нудити више новца на зајам. И обрнуто, што су каматне стопе ниже банке ће нудити мање новца на зајам, јер су дестимулисане ниском каматном стопом која им представља главни извор профита.
- ✓ Равнотежа на тржишту новца (слика 4.3, стр. 55):
  - Равнотежа на тржишту новца постиже се у пресеку понуде и тражње за новцем.
  - На слици, тражња за новцем се обележава са  $M_D$  (енг. *money demand*), а понуда новца са  $M_s$  (енг. „*money supply*“).
  - Ако би каматна стопа била 12%, понуда новца би била већа од тражње за новцем. Банке би биле спремне да понуде више новца него што се тражи на тржишту и то није равнотежа, него вишак понуде новца.
  - Са друге стране, ако би каматна стопа била 6%, тражња за новцем би била већа од понуде новца. Банке би биле спремне да по тој каматној стопи понуде мање новца него што се тражи на тржишту и то такође није равнотежа, већ вишак тражње за новцем.
  - Коначно, равнотежа је успостављена за ону каматну стопу за коју су и понуда и тражња за новцем једнаке, а то је каматна стопа од 9% на датој слици.

**Тема 18.** Модел агрегатне понуде и агрегатне тражње:

- ✓ Агрегатна тражња ( $AD$  или само  $D$ , енг. *aggregate demand*) представља укупну тражњу за добрима и услугама у једној привреди.
  - Крива агрегатне тражње има негативан нагиб јер је тражња обрнуто сразмерна ценама. Када су цене на вишем нивоу, агрегатна тражња је мања. И обрнуто, када су цене на нижем нивоу, агрегатна тражња је већа.
- ✓ Агрегатна понуда ( $AS$  или само  $S$ , енг. *aggregate supply*) представља укупну понуду добара и услуга у једној привреди.
  - Крива агрегатне понуде има позитиван нагиб јер је понуда директно сразмерна ценама. Када су цене на вишем нивоу, агрегатна понуда је већа. И обрнуто, када су цене на нижем нивоу, агрегатна понуда је мања.
- ✓ Макроекономска равнотежа (слика 6.3, стр. 67).
  - Макроекономска равнотежа се постиже у пресеку криве агрегатне понуде и агрегатне тражње. Пресек ових кривих одређује равнотежни ниво бруто домаћег производа и цена у једној привреди.

- Ако су цене изнад равнотежних, агрегатна понуда ће бити већа од агрегатне тражње (вишак понуде). Створиће се залихе. Овакво стање ће проузроковати смањење производње и пад цена, чиме се привреда креће ка равнотежи.
- Ако су цене ниже од равнотежних, агрегатна тражња ће бити већа од агрегатне понуде (вишак тражње). Овакво стање ће изазвати смањење залиха, те повећање производње и раст цена, чиме се привреда креће ка равнотежи.

### **Тема 19.** Фискална политика:

- ✓ Фискалну политику води извршна власт: влада једне земље (конкретно министарство задужено за финансије) и скупштина (доноси законе на предлог владе). Фискална политика представља све акције државе које утичу на ниво државних прихода (пореза) и државних расхода и може бити:
  - експанзивна: повећава расходе и/или смањује порезе, тј. повећава буџетски дефицит и
  - рестриктивна: смањује расходе и/или повећава порезе, тј. смањује буџетски дефицит.
- ✓ Када су државни расходи државе за неку годину већи од пореских прихода државе кажемо да држава бележи буџетски дефицит.
  - Нпр. ако су порески приходи 800 милиона, а државни расходи 900 милиона, држава остварује буџетски дефицит од 100 милиона.
  - Уколико држава има буџетски дефицит, он се финансира задуживањем државе.
    - Држава обично емитује државне обвезнице у износу дефицита, нпр. 100 милиона у овом примеру.
    - Када прода обвезнице и добије 100 милиона за покриће дефицита, она се обавезује да ће у наредним годинама вратити тих 100 милиона купцу обвезница уз уговорену камату.
    - Када дође време за враћање дугова, постоји могућност да држава нпр. треба да врати 110 милиона (100 милиона главнице дуга плус 10 милиона камате), али да држава опет има нови текући буџетски дефицит од нпр. 70 милиона.
    - Држава тада емитује обвезнице у вредности од 180 милиона (да има 110 милиона за враћање дугова и још 70 милиона за покриће текућег дефицита)
    - На овај начин се креира државни (јавни) дуг.

- Државни (јавни) дуг, дакле, представља кумулиране неплаћене буџетске дефиците.
- ✓ Када су порески приходи државе за неку годину већи од државних расхода кажемо да држава бележи буџетски суфицит.

### **Тема 20.** Платни биланс:

- ✓ Платни биланс представља систематски преглед свих трансакција резидената (држављана) једне земље са иностранством. Састоји се од текућег и капиталног рачуна.
- ✓ Текући рачун бележи све приливе новца од извоза добара и услуга и одливе новца од увоза добара и услуга.
  - Суфицит текућег рачуна платног биланса или спољнотрговински суфицит бележи се када је вредност извоза већа од вредности увоза.
  - Дефицит текућег рачуна платног биланса или спољнотрговински дефицит бележи се када је вредност извоза мања од вредности увоза.
- ✓ Капитални рачун бележи све приливе новца од страних куповина домаће имовине (нпр. стране инвестиције у нашој земљи) и све одливе новца од домаћих куповина стране имовине (нпр. инвестиције наших држављана у иностранству).
  - Суфицит капиталног рачуна платног биланса бележи се када је вредност страних куповина домаће имовине већа од вредности домаћих куповина стране имовине.
  - Дефицит капиталног рачуна платног биланса бележи се када је вредност страних куповина домаће имовине мања од вредности домаћих куповина стране имовине.

### **Тема 21.** Девизни курс:

- ✓ Девизни курс представља цену по којој се обавља трансакција куповине једне валуте другом. Нпр. 1 ЕУР = 117 РСД.
- ✓ Повећање вредности (јачање) валуте назива се апресијација, а смањење вредности (слабљење) валуте назива се депресијација.
  - Нпр. ако данас девизни курс динара за један евро износи 1 ЕУР = 117 РСД и ако у неком периоду дође до промене девизног курса на 1 ЕУР = 118 РСД, то значи:
    - евро је ојачао (апресијација евра) јер се за 1 евро сада добија више динара (118 наспрам претходних 117),

- динар је ослабио (депресијација динара) јер се за 1 динар сада добија мање евра ( $\frac{1}{118}$  наспрам претходних  $\frac{1}{117}$ ).
- ✓ Системи (врсте) девизног курса:
  - Златни стандард: примењивао се током историје, до средине 20. века. Подразумева да се све валуте изражавају у унцама злата. При томе, држава је обезбеђивала конвертибилност свог новца у злато, а домаће монетарно тржиште је утврђено количином злата којом се располаже.
  - Фиксни курс: однос вредности између валута се не мења. Девизни курс се одржава интервенцијама централне банке на девизном тржишту (куповина или продаја девиза, потребне су веће девизне резерве и већи прилив девиза).
  - Слободно флукутирајући курс: однос вредности између валута се мења у зависности од кретања понуде и тражње за девизима. Централна банка не интервенише на девизном тржишту или интервенише да би спречила превелике дневне осцилације (као у примеру Србије).
- ✓ Промене девизног курса утичу на спољнотрговинску размену.
  - Депресијација домаће валуте, при непромењеним другим условима, повољно утиче на извоз. Са друге стране, апресијација домаће валуте неповољно утиче на извоз.
    - Нпр. извозник А производи малине у Србији и извози их у Аустрију. Извози 10 тона и у Аустрији добија 3000 евра по тони. Укупан остварен приход је 30.000 евра.
    - У Србији од наведених прихода треба да плати зараде радницима и друге трошкове и то у динарима. Ако је курс нпр. 1 ЕУР = 110 РСД, он за 30.000 евра добија 3.300.000 динара.
    - Претпоставимо да за месец дана извозник Б такође извози 10 тона малине у Аустрију и да је цена малине и даље 300 евра по тони, те и он остварује приходе од 30.000 евра.
    - Ако се девизни курс променио и сада износи 1 ЕУР = 120 РСД (евро је ојачао, динар ослабио – депресијација домаће валуте), он ће за 30.000 евра добити 3.600.000 динара. Под претпоставком да се цене у Србији нису промениле, извозник Б је у повољнијој ситуацији.
    - Дакле, када дође до слабљења (депресијације) домаће валуте, то повољно утиче на извознике. Са друге стране, јачање (апресијација) домаће валуте неповољно делује на извознике.

- Апресијација домаће валуте, при непромењеним другим условима, повољно утиче на увоз. Са друге стране, депресијација домаће валуте неповољно утиче на увоз.
  - Нпр. држављанин Србије А увози аутомобил из Немачке. Цена аутомобила је 20.000 евра.
  - Пошто држављанин Србије прима зараду у динарима, он прво мора да купи евре, па да изврши плаћање у Немачкој у еврима. Ако је курс нпр. 1 ЕУР = 110 РСД, он за 20.000 евра мора да плати 2.200.000 динара.
  - Претпоставимо да за месец дана држављанин Србије Б такође увози исти аутомобил по истој цени од 20.000 евра.
  - Ако се девизни курс променио и сада износи 1 ЕУР = 120 РСД (евро је ојачао, динар ослабио – депресијација домаће валуте), он ће за 20.000 евра морати да плати 2.400.000 динара. Увозник Б је у неповољнијој ситуацији.
  - Дакле, када дође до слабљења (депресијације) домаће валуте, то неповољно утиче на увознике. Са друге стране, јачање (апресијација) домаће валуте повољно делује на увознике.

**Задатак 12.** Бруто домаћи производ једне привреде износи 5.000, аутономна потрошња 130, инвестиције 430, државни расходи 320, извоз 170 новчаних јединица, а гранична склоност ка потрошњи 0,9. Израчунајте колика је вредност увоза ако се привреда налази у стању макроекономске равнотеже. Претпоставља се да нема пореза. Да ли привреда бележи суфицит или дефицит текућег рачуна платног биланса и колико он износи?

*Решење:*

Дати су следећи подаци:

$GDP = 5.000$  (бруто домаћи производ)

$a = 130$  (аутономна потрошња)

$I = 430$  (инвестиције)

$G = 320$  (државни расходи)

$Ex = 170$  (извоз)

$mrc = 0,9$  (гранична склоност ка потрошњи)

$GDP = E$  (макроекономска равнотежа)

$Im = ?$  (увоз)

Полазимо од једначине агрегатних расхода:

$$E = C + I + G + Ex - Im$$

Пошто нема пореза, функција потрошње (C) је једнака:

$$C = a + mpc \cdot GDP$$

Стога, функција агрегатних расхода има облик:

$$E = a + mpc \cdot GDP + I + G + Ex - Im$$

Како се привреда налази у макроекономској равнотежи, односно  $GDP = E$  имамо:

$$GDP = a + mpc \cdot GDP + I + G + Ex - Im, \text{ односно у конкретном задатку:}$$

$$5.000 = 130 + 0,9 \cdot 5.000 + 430 + 320 + 170 - Im$$

$$5.000 = 5.550 - Im$$

$$Im = 5.550 - 5.000 = 550$$

**Вредност увоза је 550.**

$$Ex - Im = 170 - 550 = -380 < 0$$

**Привреда бележи спољнотрговински дефицит (дефицит текућег рачуна платног биланса) и он износи 380.**

**Задатак 13.** Претпоставимо да је киви јединствен хомогени производ који се производи у Кини и Новом Зеланду. Цена килограма кивија у Кини износи 35 јуана, а на Новом Зеланду 10 долара. Колико износи девизни курс јуана за један долар у складу са паритетом куповне моћи? Уколико се цена у Кини повећа на 40 јуана, а на Новом Зеланду остане на истом нивоу, колико ће тада износити девизни курс јуана за један долар? Да ли ће у том случају доћи до ап्रेसијације или депресијације долара и зашто?

Решење:

Паритет куповне моћи каже да се девизни курс две валуте успоставља у складу са односом цена добара у две земље. Дакле, девизни курс ћемо израчунати постављајући пропорцију:

$$\text{валута земље А : валута земље Б} = \text{цена у земљи А : цена у земљи Б}$$

У конкретном примеру:

$$1 \text{ долар} : X \text{ јуана} = 10 \text{ долара} : 35 \text{ јуана}$$

$$X = \frac{1 \text{ долар} \cdot 35 \text{ јуана}}{10 \text{ долара}} = 3,5 \text{ јуана}$$

Дакле, девизни курс износи **1 долар = 3,5 јуана.**

Када се промене цене имамо нову пропорцију:

$$1 \text{ долар} : X \text{ јуана} = 10 \text{ долара} : 40 \text{ јуана}$$

$$X = 4 \text{ јуана}$$

**Девизни курс сада износи 1 долар = 4 јуана. Дошло је до апресијације (јачања) долара, јер се за 1 долар сада добија више друге валуте.**