

FAKTORI KRETANJA AGREGATNE TRAZNJE ZA NOVCEM U SRPSKOJ PRIVREDI

FACTORS OF AGREGATE DEMAND FOR MONEY IN THE SERBIAN ECONOMY

dr, Milica Gavrilović, docent²⁶⁸
dr, Vesna Miletić, docent²⁶⁹

Sadržaj: *Svaki pojedini subjekt u privredi, ili stanovništvo, preduzeća i država poseduju određenu sumu novca kako bi sa njim mogli raspolagati, zavisno od sklonosti ka potrošnji ili štednji. Ta masa novca se naziva tražnja novca. Jedan deo tražnje uvek zauzima svoj likvidni oblik, čime se obezbeđuje visok nivo stalne tekuće likvidnosti, što se podrazumeva pod jednim od motiva tražnje novca.*

Tražnja novca koja zavisi od transakcija proizvoda i usluga u privredi na jednoj strani, i na drugoj strani, ponuda novca koja potiče od strane nacionalne centralne banke i bankarskog sistema, jesu dva najbitnija činioca postojanja tržišta novca, koji je od velikog značaja za unapređenje aktivnosti u okviru jedne privrede i povećanje životnog standarda stanovništva.

Novac kao glavno sredstvo na tržištu novca, koje svojim cirkulisanjem povezuje monetarnu i realnu sferu privrede, odnosno predstavlja sredstvo razmene, sredstvo bogaćenja ekonomskih subjekata, ima funkciju čuvanja vrednosti. U razvijenim, nerazvijenim privredama i privredama koje prolaze proces tranzicije, novčana masa i njegova funkcija čuvanja vrednosti, ima veliki uticaj na održivi ekonomski razvoj, eliminaciju siromaštva, nejednakosti i nezaposlenosti. Naravno, različiti su faktori koji utiču na veći ili manji obim agregatne tražnje za novčanom masom. Ukoliko dođe do promena u opštem nivou cena, nivou kamatnih stopa i vrednosti realnog nacionalnog dohotka, to će izazvati određene oscilacije u vrednosti agregatne tražnje za novcem, odnosno promenu koeficijenta obrta novčane mase.

Ključne reči: *agregatna tražnja, cene, kamatna stopa, nacionalni dohodak, novac*

Abstract: *Every single entity in the economy, or the public, companies and countries have a certain amount of money in order to be able to dispose it, depending on the propensity to consume or save. This amount of money is called the demand of money. One of demand still holds its liquid form, providing a high level of constant current ratio, which is understood by one of the motives of money demand.*

Demand for money, which depends on the product and transaction services in the economy on the one hand, and on the other hand, money supply, which comes from the national central bank and the banking system, are the two most important factors of a market for money, which is of great importance to the improvement of activities within an economy and raising living standards of the population.

Money as a major tool in the money market, which connects its circulating monetary and the real sector of the economy, that is a medium of exchange, a means of enriching the economic entities, has the function of storing value. In the developed, developing economies and economies that are undergoing the process of transition, the money and its function of storing value, has a great impact on sustainable economic development, elimination of poverty,

²⁶⁸ Fakultet za poslovne studije, Univerzitet Džon Nezbit, Goce Delčeva 8

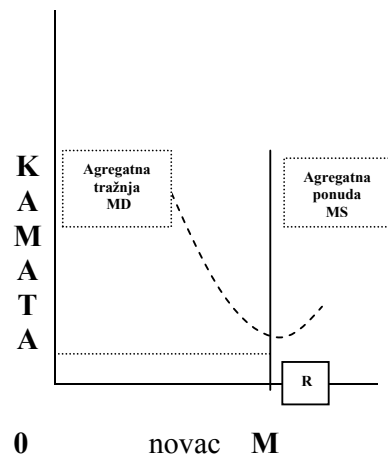
²⁶⁹ Fakultet za poslovne studije, Univerzitet Džon Nezbit, Goce Delčeva 8

inequality and unemployment. Of course, there are various factors that affect a greater or lesser extent of the aggregate demand for money supply. If there is a change in the general price level, the level of interest rates and the value of real national income, it will cause some fluctuations in the value of the aggregate demand for money or change the coefficient of money supply.

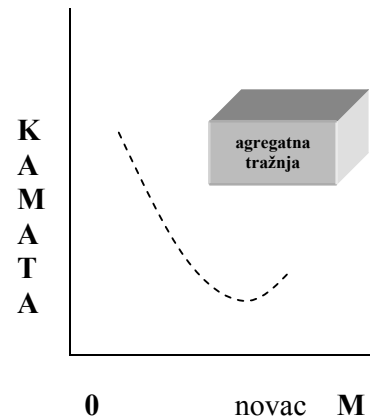
Keywords: *agregate demand, prices, interest rates, national income, money*

1. UVOD

Tražnja za novcem predstavlja novčani iznos kojim raspolaže stanovništvo, pojedinac i preduzeće. Analizirajući motiv držanja novca od strane pojedinca, stanovništva ili preduzeća, može se poći od poznate SWOT analize, koja podrazumeva snage, slabosti, mogućnosti i opasnosti koje karakterišu određenog ekonomskog subjekta i njegovo okruženje. Svakako, da bi preduzeće povećalo svoju snagu, a neutralisalo svoje slabosti, težiće da ojača svoj novčani kapacitet i na taj način obezbedi veći nivo likvidnosti, što će doprineti unapređenju aktivnosti preduzeća i generalno aktivnosti u okviru jedne privrede.



Slika 1: Agregatna ponuda i tražnja novca



Slika 2: Agregatna tražnja novca

Prvenstveni razlog držanja novčanih sredstava jeste upravo obezbeđenje određenog nivoa likvidnosti, kako bi imali za određene transakcije u datom momentu. Veća tražnja za novcem može biti rezultat ukazanih mogućnosti na tržištu, pa da ih preduzeće ne bi propustilo mora imati na raspolaganju određena likvidna sredstva. Dakle, možemo reći da postoji transakcioni motiv [1] držanja novca, odnosno pojedinci imaju želju da raspolažu sa dovoljno novčane mase za svakodnevne transakcije, ali i za neku buduću (intertemporalnu) kupovinu proizvoda i usluga. Ukoliko pojedinac zadržava određenu sumu novca zarad nekih transakcija, gubi mogućnost zarade po osnovu kamate, odnosno ostvaruje oportunitetni trošak. Može se reći da je u današnje vreme smanjeno poverenje u finansijsko tržište, pa se pojedinci odlučuju na zadržavanje novčane mase zarad svoje likvidnosti. Znači, pred pojedinca se stavlja potreba za donošenjem racionalne odluke:

- s jedne strane, zadržavanje novca zbog budućih transakcija,
- s druge strane, gubitak zarade po osnovu kamate i,
- s treće strane, možemo spomenuti nelagodnost zbog držanja nedovoljne sume novca u rukama.

Takođe, veća novčana masa u likvidnom obliku je uvek dobrodošla u nekim nepredvidivim situacijama na tržištu, zbog veće predostrožnosti. Kako ne bi došli u situaciju pozajmljivanja, odnosno podizanja kredita (što je takođe oblik povećanja tražnje za novcem), značajno je da se u tim neočekivanim situacijama preduzeće može osloniti na sopstvena novčana sredstva. Dakle, veća tražnja novca može biti zbog akumuliranja snage subjekta, neutralisanja slabosti subjekta, korišćenja ukazanih mogućnosti na tržištu, kao i spremnosti i izbegavanja opasnosti iz okruženja.

2. ZNAČAJ FAKTORA ZA FORMIRANJE AGREGATNE TRAZNJE U SRPSKOJ PRIVREDI

Ekonomska analiza ukazuje na činjenicu da je agregatna tražnja za određenom količinom novca osetljiva na određene faktore iz okruženja, odnosno dešavanja u nacionalnoj privredi. Tražnja za novcem je izuzetno osetljiva na kamatnu stopu, ali i na određeni nivo cena i realni nacionalni dohodak. Dakle, tri su glavna faktora koja određuju agregatnu tražnju za novcem [2]:

1. nivo cena,
2. kamatna stopa,
3. realni nacionalni dohodak.

Nivo cena kao faktor koji određuje agregatnu tražnju za novcem

Nameće se pitanje, šta se podrazumeva pod nivoom cena? To je cena opšte referentne korpe proizvoda i usluga izražena u određenoj valuti. Referentna korpa obično obuhvata standardne potrošačke proizvode poput hrane, pića, odeće, svakodnevni potrošačkih potreba, ali i sporedne troškove plaćanja, kao što su medicinske nege i zakonske obaveze [3]. Tržišni mehanizam, sam po sebi, uz pomoć svog glavnog instrumenta – cene, uspostavlja kompromis između ponude i tražnje za novcem, odnosno suficitnih i deficitnih ekonomskih subjekata.

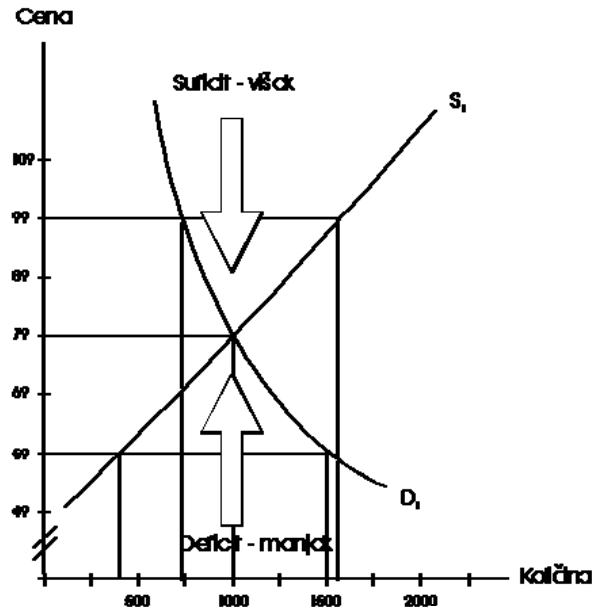


Dr Milica Gavrilović, docent na Fakultetu za poslovne studije u Beogradu. Profesionalni interesi u budućoj akademskoj karijeri u oblasti ekonomije: ekonomske politike, makroekonomije, mikroekonomije, monetarne i javne finansije.

Ravnotežnom cenom se postiže balans između ponude i tražnje za novcem. Međutim, na tržištu se uglavnom srećemo sa situacijom neravnoteže, odnosno ili suficita (viška) novca ili deficita (manjka) novca. Sa opštim porastom cena, pojedinačna domaćinstva i preduzeća će svoje svakodnevne potrebe zadovoljiti (situacija neelastičnosti tražnje novca), ali za neke potrebe van toga neće biti u mogućnosti da odvoje deo dohotka (situacija elastičnosti tražnje novca). Prosto, njihova kupovna moć će biti smanjena.

Upravo ovakva situacija opšteg nivoa cena ne pogoduje srpskoj privredi. U njoj vlada opšti porast nivoa cena, što izaziva periodične skokove inflacije. Ako bismo uporedili indeks potrošačkih cena u periodu septembar-avgust 2013. godine videli bi da nema promena, odnosno indeks je 0,0%. Međutim, ukoliko uporedimo septembar 2013. godine sa istim

periodom 2012. godine, videli bismo rast indeksa potrošačkih cena za 4,9% [5]. Iako, u 2013. godini indeks cena se nije menjao, postojao je oprez kod monetarnih organa.



Slika 3: Tržišni mehanizam [4]

Naredni period je pokazao da je veći oprez od skoka cena i samim tim i stope inflacije, bio neophodan. Cene proizvoda i usluga u aprilu 2015. godine, u odnosu na mart 2015. godine, u proseku su povećane za 0,5%. Potrošačke cene u aprilu 2015. godine, u poređenju sa istim mesecom prethodne 2014. godine, povećane su za 1,8%, a u odnosu na decembar 2014. godine za 1,9%. [6]

U ovakvom slučaju, tražnja za proizvodima i uslugama se smanjuje, ali tražnja za novcem se povećava. Svaki pojedinac, domaćinstvo, preduzeće će težiti da u novonastaloj situaciji sačuva i obezbedi veću likvidnost ili makar onaj stepen likvidnosti koju je imao pre opšteg porasta nivoa cena. Suprotna, situacija je sa opštim smanjenjem cena. U tom slučaju, pojedinac, domaćinstvo, preduzeće raspolaže sa većim delom dohotka koji može usmeriti na potrošnju ili pak na štednju. U tom slučaju, veća je mogućnost za povećanjem stepena likvidnosti i kroz držanje novca. Moramo razlikovati čuvanje novca u obliku štednje ili u obliku držanja novca²⁷⁰. No, bilo da je reč o jednom ili



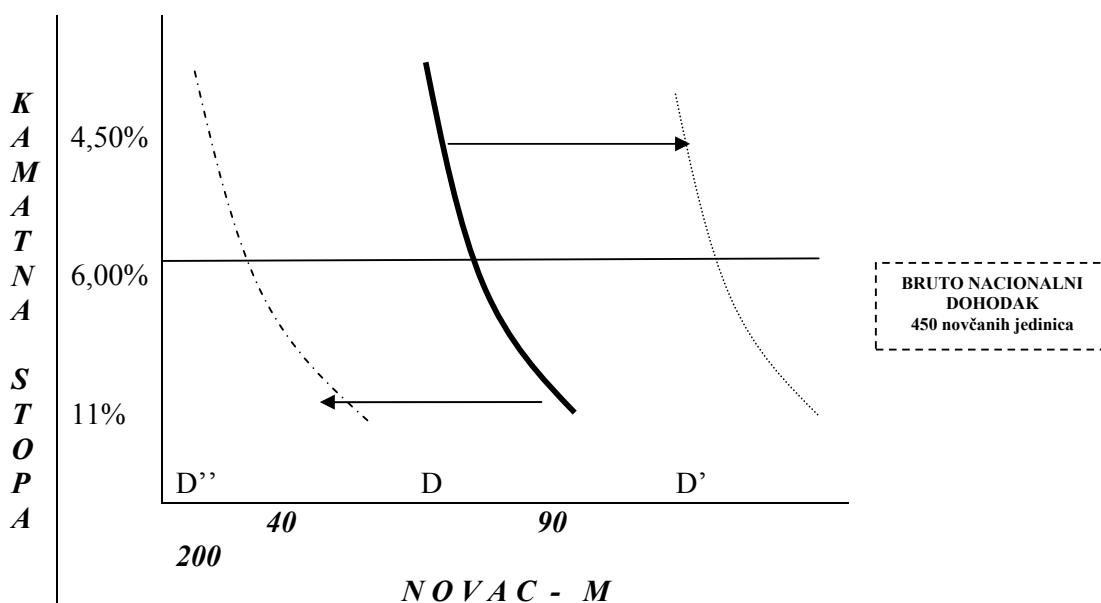
Dr **Vesna Miletić**, docent na Fakultetu za poslovne studije u Vršcu.
Profesionalni interesi u budućoj akademskoj karijeri u oblasti monetarnih i javnih finansija

²⁷⁰ Štednja kao namenski deo dohotka, predstavlja onaj deo dohotka koji ostaje subjektu na raspolaganju za neku buduću potencijalnu potrošnju ili investiranje. Novčana akumulacija jeste štednja sve dok se uštedena novčana sredstva ne ulože, a kada se ulože u neki proizvodni proces postaju investicija. Ova konstatacija ne važi uvek. Razlog tome jeste taj da štednja ne mora uvek biti deo dohotka koji će se u budućnosti usmeriti na investiranje.

drugom obliku čuvanja novca, da bi se sačuvala monetarna stabilnost koja podrazumeva nisku, stabilnu i predvidivu inflaciju, neophodno je pratiti nivo cena. Opšti porast ili smanjenje cena u okvirima nacionalne privrede, odnosno nivo cena jeste veoma bitna odrednica životnog standard u okviru nacionalnih granica, odnosno kretanja agregatne tražnje.

Kamatna stopa kao faktor koji određuje agregatnu tražnju

Kamatna stopa, kao cena jednog od faktora proizvodnje, cena kapitala, ima veoma veliki uticaj na agregatnu tražnju. Odnosno, kao što smo već rekli, agregatna tražnja za novcem je veoma osetljiva na kretanje kamatne stope. Kada imamo slučaj da je kamatna stopa u porastu, to će uticati na količinu novca u opticaju tako što će izazvati njen pad. Veća kamatna stopa destimuliše pozajmljivanje finansijskih sredstava i izaziva smanjenje spremnosti subjekata da investiraju. Pored toga, povećavaju se troškovi držanja novca, odnosno oportunitetni troškovi. Pad količine novca u opticaju zbog povećanje kamatne stope, možemo videti i na slici 4, gde u ovom slučaju kriva tražnje za novcem ima opadajući nagib (D").



Slika 4: Kretanje agregatne tražnje za novcem [8] - slučaj 1

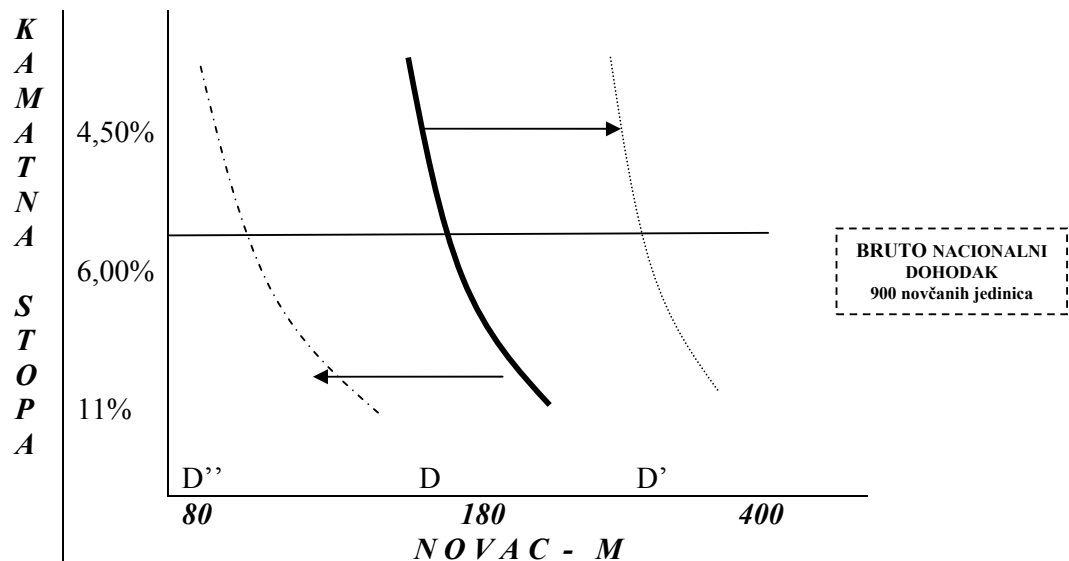
Akt štednje je odvojen od akta investicija. Upravo ta odvojenost omogućuje da svi neutrošeni (uštedeni) delovi dohotka ne budu usmereni ka investicijama. Mogu biti usmereni na drugi oblik čuvanja novca, držanje novca. To je deo dohotka koji nije odvojen za potrošnju, ali nije ni dat u neku banku, kako bi uz određenu kamatnu stopu mogao da se oplodi. Ovaj oblik čuvanja novca se zove tezauracija novca [7], odnosno, upotreba novca u nemonetarne svrhe na taj način što se novac zadržava izvan prometa. Razlog tome jeste što je pojedincima, domaćinstvima i preduzećima to najlakši način finansiranja svakodnevnih potrošnji odnosno zadovoljavanja potreba. Jednostavno rečeno, svaki ekonomski subjekt na tržištu teži da u svakom momentu raspolaže sa likvidnim sredstvima, a kao što znamo najlikvidnije sredstvo jeste novac. Neke veće kupovine se mogu finansirati prodajom znatne nelikvidne finansijske aktive. Kolekcionar umetničkih dela bi, na primer, mogao da proda jednu od Pikasovih slika koje poseduje da bi imao novčanih sredstava za kupovinu nekretnine. Međutim, da bi domaćinstva i preduzeća mogli da finansiraju stalni lanac manjih izdataka različitih iznosa i u različitim vremenskim periodima, oni moraju držati i određenu količinu novca, odnosno likvidne gotovine.

Ako pak, imamo suprotan slučaj, kada se kamatna stopa smanjuje, pa dolazi do povećanja količine novca u opticaju, onda kriva tražnje za novcem ima rastući nagib, odnosno na slici 4 - kriva tražnje za novcem se kreće u desno (D').

Prema podacima Narodne banke Srbije [9] o kretanju kamatne stope, u vremenskom periodu od 2010. godine kada je referentna kamatna stopa bila 11,50%, pa do avgusta 2013. godine kada je njena vrednost iznosila 11,00%, primećuje se pad kamatne stope. U posmatranom periodu, nivo referentne kamatne stope je oscilirao. Naime, 2011. godine referentna kamatna stopa je bila 9.75% što je predstavljalo osetni pad vrednosti korišćenja novca, da bi 2012. godine imali povećanje na 11,25%, a potom smanjenje na 11,00%. Potom, u narednom periodu beleži se pad referentne kamatne stope i do jednocifrenih vrednosti. Oscilacije su prisutne, što se može videti iz podataka. Dakle, među monetarnim organima postoji težnja ka smanjenju cene korišćenja novca, odnosno smanjenju kamatnih stopa, kako bi se na taj način povećala tražnja za novcem i podstakle investicije.

Realni nacionalni dohodak kao faktor koji određuje agregatnu tražnju

Realni nacionalni dohodak podrazumeva sve proizvode u usluge, koji su proizvedeni na teritoriji jedne privrede uvećane za neto dohodak koji je ostvaren u ostalom delu sveta, odnosno razliku uvoza i izvoza proizvoda i usluga. Povećanje realnog nacionalnog dohotka – GNP, podrazumeva da je u privredi bila aktivna proizvodna i uslužna delatnost, odnosno da su se više proizvodili i prodavali proizvodi i usluge. Posledica povećane tražnje za proizvodima pri određenom nivou cena, jeste povećana tražnja za novcem. Kriva tražnje za novcem se takođe pomera, kada dolazi do promene veličine bruto nacionalnog dohotka. Ukoliko pretpostavimo da je bruto nacionalni dohodak BNP uvećan za dva puta, sa 450 na 900 novčanih jedinica, čemu uzrok može biti rast nivoa cena ili obima proizvodnje, onda će doći do pomeranja krive agregatne tražnje u desno, odnosno naviše na nivo D', u odnosu na nivo ravnotežni nivo D i nivo D'' naniže.



Slika 5: Kretanje agregatne tražnje za novcem – slučaj 2

Posmatrajući prethodne dve slike koje pružaju prikaz kretanja tražnje za novcem kao posledica kretanja određenih faktora, odnosno kretanja kamatne stope i bruto nacionalnog

dohotka, možemo videti da smo pri vrednosti bruto nacionalnog dohotka od 450 novčanih jedinica i kamatne stope od 4,50%, imali tražnju za novcem u vrednosti od 200 novčanih jedinica. U drugom slučaju, povećanja bruto nacionalnog dohotka na 900 novčanih jedinica i uz istu kamatnu stopu od 4,50%, tražnja za novcem se povećala na 400 novčanih jedinica.

Takođe, prilikom povećanja kamatne stope od 4,50%, na 11%, pri vrednosti bruto nacionalnog dohotka od 450 novčanih jedinica, došlo je do smanjenja tražene količine novca, i to sa 200 na 40 novčanih jedinica. Kriva agregatne tražnje za novcem je opadajućeg nagiba (u levo, slika 5). Pri kamatnoj stopi od 11%, a povećanju vrednosti bruto nacionalnog dohotka sa 450 na 900 novčanih jedinica, kriva agregatne tražnje se kreće naviše, odnosno ima rastući nagib. Tražnja novčanih jedinica se povećala sa 40 na 80 jedinica novca.

Ako bismo u okviru srpskih nacionalnih granica sagledali jedan uži makroekonomski agregat, a sastavni deo realnog nacionalnog dohotka, tj. bruto domaći proizvod, videli bi da u 2012. godini beleži realni pad od -1,7%, dok poređenjem drugog kvartala 2013. godine i drugog kvartala 2012. godine, može se ustanoviti da postoji realni rast 0,2% [10]. Ovakav trend se nastavlja i do 2013. godine kada je stopa realnog rasta BDP 2,6%, dok 2014. godina beleži manju stopu realnog rasta od -1,8%. Ovakvi podaci ukazuju na manji porast proizvodne i/ili uslužne aktivnosti u srpskoj privredi (zavisno od strukture BDP, BNP), ali i na blage oscilacije.

Dakle, određeni nivo cena, bruto nacionalnog dohotka i kamatne stope jesu određujući faktori veće ili manje količine novca u opticaju (kretanje od D, ka D'' i ka D'). Kako bi najjednostavnije utvrdili koliki je obrt novčanih jedinica, potrebno je definisati koeficijent obrta novčane mase, koji dobijamo odnosom bruto nacionalnog dohotka i količine novca u opticaju.

K – koeficijent obrta novčane mase

GNP – bruto nacionalni dohodak

M - količina novca u opticaju

$$K = \frac{GNP}{M} \quad (1)$$

Ako bismo posmatrali slučaj gde nam je kamatna stopa 6%, a bruto nacionalni dohodak u vrednosti od 450 novčanih jedinica, tada je količina novca u opticaju 90 jedinica, što nas navodi na postavljanje odnosa GNP /M, pa je koeficijent obrta novčane mase jednak:

$$K = \frac{450}{90} = 5 \quad (2)$$

Znači, iz jednostavnog računa vidimo da je koeficijent obrta 5. Međutim, ukoliko analiziramo slučaj gde nam kamatna stopa veća i to 11%, tada će koeficijent obrta novčane mase biti drugačiji:

$$K = \frac{450}{40} = 11,25 \quad (3)$$

Dakle, može se jasno videti korelacija u odnosu visine kamatne stope i brzine obrta novca. Zavisnost koeficijenta obrta novca i bruto nacionalnog dohotka, možemo prikazati takođe putem računa. Već smo videli, da je u slučaju gde smo imali vrednost bruto nacionalnog dohotka 450 novčanih jedinica, kamatnu stopu od 11% i 40 novčanih jedinica u opticaju, koeficijent obrta novčane mase jednak broju 11,25. Međutim, ako pretpostavimo da je vrednost bruto nacionalnog dohotka 900 novčanih jedinica, uz istu kamatnu stopu od 11 %, i 80 novčanih jedinica u opticaju, koeficijent obrta novca će biti takođe 11,25.

$$K = \frac{900}{80} = 11,5 \quad (4)$$

Zaključujemo da se koeficijent obrta novčane mase, menja sa promenama visine kamatne stope (iz primera, sa 5 na 11,25), kao i sa promenama u vrednosti bruto nacionalnog dohotka (u primeru, promena dvostrukog uvećanja bruto nacionalnog dohotka).

4. ZAKLJUČAK

Zaključujemo da postoje različiti motivi i faktori koji izazivaju oscilacije u nivou agregatne tražnje. Osnovna težnja pojedinca, domaćinstava, preduzeća jeste očuvanje sopstvene likvidnosti, odnosno očuvanje optimalnog nivoa likvidnosti u promenljivom savremenom okruženju. Kao posledica različitih direktnih ili indirektnih promena u jednoj nacionalnoj privredi, dolazi do kretanja nivoa agregatne tražnje. Dolazi do oscilacija u vrednosti tražnje za novčanom masom na tržištu.

Promena faktora, poput opšteg nivoa cena, nivoa kamatnih stopa ili realnog nacionalnog dohotka, jesu realnost savremene privrede. Privredna dešavanja, često ukazuju na rasep između pravila ekonomske teorije i ekonomske prakse. Naime, ukoliko dođe do promene nivoa cena ili kamatnih stopa u smeru njihovog smanjenja, izazvano povećanje tražnje novca, ne mora po automatizmu značiti i veću količinu autputa (pri čemu je od značaja struktura realnog nacionalnog dohotka), već može dovesti do jednog od ekonomskih problema, a to je do većih cena, odnosno inflacije.

Monetarni organi, svakako moraju posvetiti dodatnu pažnju, opštom nivou cena, kamatnim stopama, rastu realnog nacionalnog dohotka, jer su to faktori čije promene imaju za posledicu promenu nivoa realne agregatne tražnje, a koja se na tržištu novca susreće sa realnom agregatnom ponudom novca, i zajedno formiraju ravnotežno stanje kako na tržištu novca, tako i u privredi uopšte. Od opreza monetarnih organa i njihovih mera, zavisiće održivi ekonomski razvoj i minimiziranje efekata problema (nezaposlenosti, pada privrednog rasta, inflacije) koji su realnost današnjice. Pored pomenutih faktora, neophodno je oslušivati stanovništvo, domaćinstava i preduzeća i njihove motive držanja novca, i povratiti poverenje u sistem finansijskih tržišta.

REFERENCES

- [1] Mishkin F.S.(2010), *Ekonomija novca, bankarstva i finansijskih tržišta*, Mate Zagareb
- [2] Krugman P., Obstfeld M. (2009), *Međunarodna ekonomija*, Beograd.
- [3] Isto
- [4] Stojanović I. (2005), *Ekonomija*, Megatrend univerzitet primenjenih nauka, Beograd.
- [5] Statistički biletan (2013), Narodna banka Srbije <http://www.nbs.rs/>
- [6] Republički zavod za statistiku, <http://webrzs.stat.gov.rs>
- [7] Privredna komora Beograd, <http://www.kombeg.org.rs>

- [8] Milovanović S., Carić M.(2007), *Makroekonomija*, Privredna akademija, Novi Sad.
- [9] Narodna banka Srbije, www.nbs.rs
- [10] Republički zavod za statistiku, Republika Srbija, <http://webrzs.stat.gov.rs/>