

dr MARKO MALOVIĆ

# TEORIJA NOVCA I MONETARNA POLITIKA U MALOJ OTVORENOJ PRIVREDI





# **TEORIJA NOVCA I MONETARNA POLITIKA U MALOJ OTVORENOJ PRIVREDI**

**dr Marko Malović**  
vanredni profesor  
IEN/UIS/UDG



**Beograd, 2014.**

Izdavač

**Institut ekonomskih nauka**

Beograd, Zmaj Jovina 12

Tel. (011) 2622-357, 2623-055

Faks: (011) 2181-471

www.iен.bg.ac.rs

office@ien.bg.ac.rs

Za izdavača

**Prof. dr Dejan Erić, direktor**

Recenzenti

**Prof. dr Nikola Fabris**

**Prof. dr Srđan Marinković**

**Prof. dr Branko Vasiljević**

**dr Vlastimir Vuković, Viši naučni saradnik**

**Prof. dr Nenad Vunjak**

Kompjuterska obrada

**Zorica Božić**

Štampa

**Čigoja štampa, Beograd**

Tiraž

**200 primeraka**

**ISBN 978-86-89465-13-6**

© 2014. Sva prava zadržana. Ni jedan deo ove knjige ne može biti reprodukovan u bilo kom vidu i putem bilo kog medija, u delovima ili celini bez saglasnosti izdavača, odnosno autora priloga.



## PLAN KNJIGE (sinopsis)

<b>Sadržaj</b>	<b>5</b>
<b>Predgovor</b>	<b>7</b>
<b>Glava 1.</b> Novac, struktura finansijskog sistema i njihova uloga u privredi	<b>9</b>
<b>Glava 2.</b> Ponuda novca i monetarni agregati	<b>25</b>
<b>Glava 3.</b> (Po)Tražnja za novcem	<b>45</b>
<b>Glava 4.</b> Centralno bankarstvo: ideje, ciljevi, instrumenti i transmisija	<b>63</b>
<b>Glava 5.</b> Inflacija, deflacija i reperkusije	<b>89</b>
<b>Glava 6.</b> Tradicionalne koncepcije monetarne politike	<b>115</b>
<b>Glava 7.</b> Savremene monetarne strategije	<b>145</b>
<b>Glava 8.</b> Svetska finansijska kriza i (r)evolucija u monetarnoj politici	<b>175</b>
<b>Bibliografija</b>	<b>203</b>



# SADRŽAJ

<b>Predgovor .....</b>	<b>7</b>
<b>Glava 1.</b>	
<b><u>Novac, struktura finansijskog sistema i njihova uloga u privredi.....</u></b>	<b><u>9</u></b>
1.1. Pojam, oblici i funkcije novca.....	9
1.2. Struktura finansijskog sistema .....	14
1.3. Uticaj novca na fizički obim proizvodnje i privredu u celini .....	19
<b>Glava 2.</b>	
<b><u>Ponuda novca i monetarni agregati.....</u></b>	<b><u>25</u></b>
2.1. Teorije formiranja novčane mase.....	25
2.2. Monetarni agregati.....	27
2.3. Kreditno-monetarna multiplikacija i kreiranje ponude novca .....	31
2.4. Brzina opticaja novca i uticaj na novčanu masu .....	37
2.5. Inostrane reperkusije i ponuda novca u otvorenoj privredi.....	40
<b>Glava 3.</b>	
<b><u>(Po)Tražnja za novcem .....</u></b>	<b><u>45</u></b>
3.1. Teorije formiranja (po)tražnje za novcem .....	45
3.2. Empirijske specifikacije (po)tražnje za novcem.....	51
3.3. Matematičko modeliranje (po)tražnje za novcem u monetarnom okruženju.....	53
<b>Glava 4.</b>	
<b><u>Centralno bankarstvo: ideje, ciljevi, instrumenti i transmisija .....</u></b>	<b><u>63</u></b>
4.1. Institucionalni okvir i bazične škole mišljenja u monetarnoj teoriji.....	63
4.2. Ciljevi i instrumenti monetarne politike.....	69
4.3. Transmisioni mehanizmi monetarne politike u maloj otvorenoj privredi .....	81

<b>Glava 5.</b>	
<b>Inflacija, de(zin)flacija i reperkusije .....</b>	<b>89</b>
5.1. Pojam, definicije, vrste, korisnost i troškovi inflacije.....	89
5.2. Pojavni oblici inflacionih očekivanja i dezinflacione strategije.....	97
5.3. Inflacija i interakcija monetarne sa fiskalnom politikom .....	103
<b>Glava 6.</b>	
<b>Tradicionalne koncepcije monetarne politike .....</b>	<b>115</b>
6.1. Finansijske inovacije, proces sekjuritizacije i globalizacija kao faktori zastarevanja tradicionalnih koncepcija monetarne politike.....	115
6.2. Ciljanje monetarnih agregata.....	120
6.3. Ciljanje deviznog kursa .....	128
<b>Glava 7.</b>	
<b>Savremene monetarne strategije .....</b>	<b>145</b>
7.1. “Prljavo plivanje” .....	145
7.2. Ciljanje inflacije, Taylor-ova pravila i srodne koncepcije.....	151
7.3. Ciljanje inflacije i konkurentske monetarne strategije.....	164
7.4. Kritika ciljanja inflacije, poboljšanja i savremene alternative .....	167
<b>Glava 8.</b>	
<b>Svetska finansijska kriza i (r)evolucija u monetarnoj politici.....</b>	<b>175</b>
8.1. Međunarodna finansijska kriza i kopernikanski obrt u vođenju monetarne politike .....	175
8.2. Monetarna politika i kriza u Evrozoni .....	182
8.3. Optimalni monetarni režim za male otvorene privrede u uslovima krize.....	194
<b>Bibliografija.....</b>	<b>203</b>

# Predgovor

Tržište regiona, već na prvi pogled slobodno možemo zaključiti, odavno je (pre)zasićeno stručnim monografijama, udžbenicima i priručnicima iz oblasti monetarne ekonomije. Autori nekih od njih su doista priznata i poznata pera ovdašnje ekonomske misli. Čemu onda još jedna knjiga na ovu temu?<sup>1</sup>

Zapravo, ako pogledamo pažljivije, još od davne 1981. godine, makar prema saznanjima kojima ovaj autor raspolaže, na srpsko-hrvatskom govornom području nije izašla celovita i naučno ažurna a tematski svedena studija monetarne teorije i politike koja bi 1) primenila akademskom svetu razumljiv i “napolju” odavno odomaćen analitički i metodološki aparatorijum pri razmatranju makromonetarnih fenomena, poput *cash in advance*, *money in the utility*, ili *overlapping generations* pristupa modeliranju novca, da i ne govorimo o neokejnzijanskim dinamičkim modelima monetarne i opšte ravnoteže zasnovanim na mikroekonomskim temeljima, i ne manje važno 2) uvažila specifičnosti monetarne transmisije u malim otvorenim privredama sa jakim međunarodnim uplivima. Takođe, još uvek osetne 3) posledice međunarodne finasijske krize (uključiv i krizu u Evrozoni) i recesionih trendova dramatično su promenile procedure i instrumente vođenja monetarne politike u razvijenom svetu, sa pažnje vrednim poukama za centralne banke i ostale ekonomske agente tranzicionih privreda sa tržištima u nastajanju, kojih u postojećim monografijama na našem jeziku uopšte nema ili su pomenute tek narativno, bez odrešite matematičke formalizacije.

Dakle, još od mojih studentskih dana, većina monografija iz ove oblasti veoma je opskurno definisala pojedine monetarne fenomene, izbegavala objašnjavanje složenijih transmisionih mehanizama ili koncepcija, “turpijala” ideološke ivice pojedinih monetarnih problema, podupirala “gvozdenu zavesu” između graničnih disciplina čije je preklapanje upravo bilo neophodno za

---

<sup>1</sup> Monografija pred vama deo je istraživačkih projekata OI179015 i III470009, finansiranih od strane Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja R. Srbije.



potpunije razumevanje određenih procesa, a pritom lagano dosezala obim od više stotina stranica - obim teško svarljiv u današnjem brzom, informatički impostiranom društvu. Jedan ili dva veoma dobra prevoda poznatih stranih udžbenika iz monetarne sfere patili su nažalost od obuhvatne i intelektualne rasplintutosti po drugim srodnim disciplinama (finansijska tržišta, poslovne finansije, bankarstvo), donekle i na uštrb rigoroznosti modelskog pristupa i broja tema koje su u datom formatu mogle biti obrađene.

Ova knjiga, naprotiv, neguje modelski, algebarski ili bar grafički pristup u gotovo svakoj definiciji, pojavi ili procesu koji opisuje i analizira. Ovom knjigom pokušao sam neštedimice pokriti bar osnove skoro svih teorijskih postavki i empirijskog praćenja monetarnih promenljivih, te formulisanja i vođenja monetarne politike, sa vazda budnim okom za okolnosti malih otvorenih privreda poput naših (u regionu bivše Jugoslavije). Pomenute finese u formulisanju i vođenju monetarne politike, budući da su tehnički zahtevne, već jedno vreme postaju zabran usko specijalizovanih stručnjaka koje je oligopol radnih mesta koja zauzimaju donekle informaciono favorizovao. Monografija pred Vama je i prilog opštedruštvenom interesu da se ta vrsta informacione asimetrije intelektualno redukuje.

Najzad, ova monografija je rezultanta šesnaestogodišnje akademske karijere i višegodišnjeg predavačkog iskustva univerzitetskog ranga u ovoj i srodnim oblastima.

Napokon, ali ne manje važno, iskreno i suštinsko hvala petorici recenzenata, Prof. dr Nikoli Fabrisu (Univerzitet u Beogradu, CBCG), Prof. dr Srđanu Marinkoviću (prodekanu Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Nišu), Prof. dr Branku Vasiljeviću (Univerzitet u Beogradu), višem naučnom saradniku dr Vlastimiru Vukoviću (IEN-Beograd) i Prof. dr Nenadu Vunjaku (dekanu Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Novom Sadu), vrsnim monetarcima, na odvojenom vremenu i trudu da se rukopis kritički sagleda i učini boljim.

Beograd, februara 2014.

Autor

CIP - Каталогизација у публикацији  
Народна библиотека Србије, Београд

338.23:336.74(497.11)  
336.7

МАЛЛОВИЋ, Марко, 1975-

Teorija novca i monetarna politika u maloj otvorenoj privredi / Marko Malović. -  
Beograd : Institut ekonomskih nauka, 2014 (Beograd : Čigoja štampa). - 210 str. : graf.  
prikazi, tabele ; 24 cm

Tiraž 200. - Napomene i bibliografske  
reference uz tekst. - Bibliografija: str.  
203-208.

ISBN 978-86-89465-13-6

a) Новац b) Србија - Монетарна политика  
COBISS.SR-ID 2079155



ISBN 978-86-89465-13-6



9 788689 465136