



Naziv fakulteta, npr.

**Ekonomski Fakultet Zenica**

## **SEMINARSKI RAD**

**TEMA:** \_\_\_\_\_

**PREDMET:** \_\_\_\_\_

**Mentor**

\_\_\_\_\_

**Student**

\_\_\_\_\_  
*Br. Indeksa*

**Zenica, 2011 godine**

## REZIME

Tržište novca čini deo finansijskog tržišta, i kao njegov važan segment, predstavlja visokospecijalizovani oblik kupovine i prodaje novca, ostalih likvidnih sredstava i kratkoročnih hartija od vrednosti. Cena novca je kamata. Tržište novca trguje dnevnim, terminskim novcem i kratkoročnim hartijama od vrednosti, u zavisnosti od načina i uslova poslovanja razlikujemo primarno i sekundarno tržište novca.

Novac je društveni odnos, što znači da postoji samo u okviru grupe ljudi kao sredstvo prihvaćeno od svih članova. I ako je novac zajednička kreacija celog društva, on predstavlja nešto eksterno u odnosu na pojedinca, a u realnosti se za sve javlja kao sasvim prirodna stvar. I ako je novčani oblik vrednosti univerzalna karakteristika različitih sistema robne privrede, različiti oblici i vrste novca su se javili na različitim mestima i u različito vreme.

Novac služi kao regulator ekonomske aktivnosti i novčani oblici su odraz određene organizacije ekonomske aktivnosti putem robne privrede.

U međunarodnim ekonomskim odnosima su česte situacije da u spojnoj trgovini učestvuju zemlje čije valute nisu kovertibilne, ili se pak nalaze u platno bilansnim teškoćama. U toj situaciji pribegava se tzv. barter ili kompenzacionim poslovima.

Stabilnu vrednost novca u jednoj privredi imamo kada domaći novac bez teškoća obavlja svoje funkcije. Javlja se u obliku papirnog i kovanog novca. Do inflacije dolazi kada „**Suviše novca juri premalo roba**“. I postoji lagana, srednja i hiperinflacija. Inflacija utiče na imovinu, dohodak i privredu uopšte. Porast najčešće one društvene slojeve čiji je dohodak u novcu fiksiran da se nemože prilagodjavati povećanju troškova života: penzioneri, činovnici, radnici, studenti. Njihova realna štednja opada. Koristi od inflacije imaju oni društveni slojevi čije su cene mobilne kao i oni koji mogu da dobijaju bankarske kredite koje obezvređena valuta lako konpenzira. Dok je kod deflacije višak ponude nad novčanom tražnjom. Ona ima tendenciju opšteg pada cena, smanjenja plata i nadnica, smanjenja proizvodnje, zaposlenosti i nacionalnog dohotka, porasta novčane kupovne snage.

Na tržištu novca predmet kupoprodaje su hartije od vrednosti, emitovane od strane centralne banke ili drugih subjekata kojima pozitivno pravo daje takvu mogućnost. Na razvijenom tržištu u razvijenim privredama koriste se razni instrumenti u trgovini hartijama od vrednosti: međubankarska kupoprodaja novca, kratkoročne hartije od vrednosti i međubankarska trgovina viškovima obaveznih rezervi.

U dnevnim poslovanjima poslovnih banaka pojavljuju se na saldu njihovog dnevnog poslovanja viškovi i manjkovi. Novac se na organizovanom ili neorganizovanom tržištu novca pozajmljuje radi održavanja likvidnosti banaka, i drugih finansijskih institucija, kako u kratkim vremenskim intervalima npr. dnevna poslovanja tako i na određene vremenske intervale i to predstavlja međubankarsku kupoprodaju novca.

Neke od kratkoročnih hartija od vrednosti koje su opisane u ovom radu su: državne obveznice, blagajnički zapisi, komercijalni zapisi, bankarska potvrda o depozitu, bankarski akcept i komercijalni zapis.

Stopa obaveznih rezervi je promenljiva, mogućnost njenog utvrđivanja ima centralna banka po sili zakona a na osnovu materijalnih činilaca u društvu. Ako u privredi postoje neusklađenosti tj. inflatorni skok ili tendencija njenog rasta centralna banka podiže stopu obaveznih rezervi, onemogućuje povećanje kreditnih aranžmana jer oni u tim situacijama stvaraju nerealnu kupovnu moć, i time usklađuje proizvodno-robne sa kupovnim fondovima.

# 1. Pojam tržišta novca

Restriktivno gledano tržište novca obuhvata trgovanjem novca i kratkoročnim hartijama od vrednosti, zatim kratkoročne kredite, kao i institucije i organizacije koje osiguravaju ta sredstva a to su komercijalne banke, depozitne banke, berze za ovu vrstu hartija od vrednosti, eskontne i diskontne organizacije, akceptno-kreditne institucije. U tržište novca spadaju i instrumenti tržišta novca, a ekstenzivno gledano i tržište deviza i valuta može činiti deo tržišta novca.

Uloga tržište novca danas gledano ima široku i značajnu ulogu u vođenju poslovne politike banaka, poslovnih i finansijskih organizacija.

Tržište novca omogućava centralnoj banci sprovođenje monetarno-kreditne politike, regulisanje ponude i tražnje novca, brži opticaj finasijskih sredstava, ostvarivanje ciljeve devizne politike, politike banaka, funkcionisanje kreditiranje države, javnog duga, održavanje optimalne likvidnosti subjekata na tržištu kao i banaka, odvijanje društvene reprodukcije sa što manje zastoja, privredni rast u celini.

Tržište novca je instrument u rukama pre svega centralne banke tj. poslovnih banaka na kojem se ostvaruju neki od važnih parametara funkcionisanja finasijskog tržišta čime se osigurava, poboljšava, razvija ekonomski rast, cena novca tj. kamata regulisanje razvoja uplitanje u njegove tokove, tokove investiranja i slično.

Tržište novca i tržište kapitala možemo posmatrati kroz prizmu bankarskog kapitala koji predstavlja izvor štednje, sa jedne strane, i njihovu transformaciju u novčana sredstva, ubrizgana kao investiciona sredstva na tržištu kapitala. Iz tih razloga možemo povući tanku liniju između tržišta novca, i finansijskih tokova u privredi, tokova u bankarskom sektoru, jer njihov uticaj i korelacija su nekada toliko isprepletane da u teoriji ta linija i postoji dok u ekonomskim tokovima sve ove kategorije su nerazdvojive za normalno funkcionisanje makro tj. mikroekonomskih subjekata.

**Faktori koji utiču na tržište novca tj. na njegov razvoj i funkcionalnost bili bi:**

- Nivo društvenog razvoja
  - Razvoj finasijskog sistema
  - Razvoj i kvalitet bankarskog sektora
  - Uloge i samostalnosti centralne banke
  - Razvijenost institucija i instrumenata tržišta novca
  - Značaj i uloga kamatne stope
  - Finansijske i ekonomske otvorenosti nacionalne privrede
  - Stabilnost privrede i nacionalne novčane jedinice
  - Stepem restriktivnost monetarne politike
  - Razvoj i vrsta kratkoročnih hartija od vrednosti
  - Pravne države i poštovanja zakonitosti
- 

Na tržištu novca obavljaju se bankarske operacije dnevnim i terminskim novcem, na primarnom i sekundarnom tržištu kratkoročnih hartija od vrednosti.

Terminski novac postoji na terminskom tržištu na kome se posluje sa hartijama od vrednosti ili robom, u nekom budućem terminu, ali sa ugovorenim bitnim sastojcima takvog ugovora. Na terminskom tržištu javljaju se razni subjekti. Subjekte koji posluju za centralnu odnosno za poslovnu banku nazivamo dilerima, i dok jedni u ime banke nude novac drugi pak taj novac traže na posudu, i taj momenat budućeg roka za razliku od dnevnih operacija igra ključnu ulogu u kome svi subjekti računaju sa izvesnom stabilnošću na tržištu novca, i svaka oscilacija za obe strane može stvoriti poslovne gubitke.

Centralna banka figurira kao faktor koji može uticati na tokove tržišta, ona takođe svojim mehanizmima kreditno-monetarne politike utiče na novčane tokove tj. na ponudu i tražnju novca ili

kratkoročnih hartija od vrednosti, ali time i na likvidnost bankarskog sistema i preko toga na privredu u celini. Kupovinom obveznica centralna banka vrši povećanje depozita tj. novčane mase a njihovom prodajom ti fondovi se smanjuju. Sve te operacije se obavljaju na tržišta novca a njihova uspešnost zavisi od raznih faktora :

- Stepena razvijenosti tržišta novca i kratkoročnih hartija od vrednosti
- Stepena monetarnog suvereniteta centralne banke
- Stepen saradnje centralne i poslovnih banaka
- Visina zavisnosti poslovnih banaka od sredstava centralne banke

Tržište novca trguje dnevnim, terminskim novcem i kratkoročnim hartijama od vrednosti, u zavisnosti od načina i uslova poslovanja razlikujemo primarno i sekundarno tržište novca.

Na primarnom tržištu hartija od vrednosti posluju centralne, poslovne banke ali i organizacije specijalizovane trgovinu ovim vrednostima. Na primarnom tržištu se vrši prva emisija i prodaja kratkoročnih vrednosti. Javno-pravni karakter imaju državne obveznice, blagajnički zapisi, obveznice poslovnih banaka i slično.

Kod direktne kupoprodaje hartija od vrednosti, uspostavlja se odnos između centralne i poslovne banke, kao odnos prodavca i kupca . Za razliku od indirektne gde postoje posrednici, direkta trgovina hartijama od vrednosti jeste jeftinija i brža zato kao što smo već naveli isključuje posrednike u trgovini. Međutim centralna banka ima na raspolaganju i aukciju i licitaciju kao metode poslovanja na tržištu novca.

Na sekundarnom tržištu novca mogu se u svakom trenutku prodavati hartije od vrednosti i pre isteka roka dospeća ,i pretvoriti u gotov novac.

Tržište novca kao transformator kratkoročnih novčanih sredstava u investiciona sredstva, izloženo je stalnim oscilacijama koje dovode do nelikvidnosti, uznemirenosti, nestabilnosti. Ali u vremenu bez tih negativnih oscilacija izražava se pozitivna strana tržišta koji su zapravo opoziti navedenih negativnih pojava. Važnost normalnog funkcionisanja tržišta novca ogleda se i u tome što se mnoge transakcije obavljaju za neko buduće vreme, i učesnici moraju računati sa izvesnim balansom kako bi opravdali svoje interese.

## 2. Novac

Novac se javlja u sistemu robne proizvodnje, a nije ga bilo u prirodnoj razmeni. Pošto se svaka roba u procesu razmene može se zameniti za bilo koju drugu robu, pokazuju da su robe ekvivalenti. Razmena određuje samo odnose cena, a jedinica kojom se meri vrednost arbitarna, zavisi samo od dogovora. Slična situacija je kod merenja težine.

Najstariji oblik novca je robni novac. Jedini određeni proizvod, najčešće plemeniti metal kao što je zlato, preuzimao je na sebe funkciju merenja vrednosti svih drugih roba. U robno novčanom sistemu novčana jedinica, na primer dolar, definisana je pravno kao izvesna količina zlata. Pošto se zlato moglo razmeniti u određenom odnosu sa bilo kojom robom, ovim se definisala i cena u dolarima za svaku pojedinačnu robu.

U robnom društvu se razvio sistem merenja i prenošenja vrednosti koji je nezavistan od toga o kojoj se robi radi, a merilo je nadjeno u novčanom obliku vrednosti.

Plaćanje se može obaviti u gotovom novcu u trenutku i na mestu gde je roba kupljena, mada se danas može kupiti i na odloženo plaćanje. To je plaćanje na kredit.

Na osnovu razmatranje prirode novca kao društvenog odnosa može se izvesti nekoliko važnih zaključaka o ulozi novca u ekonomskoj aktivnosti:

- novčani oblik vrednosti različit i nezavistan od vrednosti robe je inherentan sistemu razmene;
- razvoj novca se odvija paralelno sa razvojem same razmene;
- mada je novčani oblik vrednosti univerzalna karakteristika robne proizvodnje, oblici novca su različiti promenjivi;
- bez obzira da li postoji ili ne postoji novčana roba, postoji tendencija razvoja hijerarhije obaveza različitih stepena prihvatljivosti- plaćanje agenata na jednom nivou piramide zahteva izvršenja obaveza agenata na sledećem nivou obaveznosti.

## 2.1. Teorija novca

Odnos između novca i ekonomske aktivnosti je dvosmeran. Sa jedne strane, novčani oblici su odraz određene organizacije ekonomske aktivnosti putem robne privrede. Sredstva koja služe finansiranju same ekonomske aktivnosti se kreiraju u samoj toj ekonomskoj aktivnosti. Novac odražava ekonomsku aktivnost, monetarni fenomeni su određeni i nezavisnim razvojem same ekonomske aktivnosti. Ovo je značajno za razvoj monetarne teorije.

Sa druge strane, novac služi kao regulator ekonomske aktivnosti, zato što on predstavlja sponu između individualnog proizvođača i društvenog karaktera proizvodnje. Kad neki subjekt ima nameru da se bavi proizvodnjom on mora da ima finansijska sredstva za to. Ako ih nema u dovoljnoj količini on mora posuditi sredstva. Tako finansijska sredstva opredeljuju koliko će se moći proizvoditi. Ona određuju ukupan obim ekonomske aktivnosti.

U 18. i 19. veku, pisci koji su najviše uticali na kasniji razvoj monetarne teorije, Hjum, Smit, Rikardo i Marks naglasak su stavljali na ekonomske aktivnosti koja je determinisana na monetarnim faktorima.

Kvantativna teorija američkog ekonomiste Irvinga Fišera koja je na početku 20. veka na nov način postavila pitanje odnosa između novca i ekonomske aktivnosti. On je tvrdio da je ukupna monetarna vrednost transakcija u jednoj ekonomiji potpuno nezavisna od nivoa ekonomske aktivnosti. Data količina novca utvrđuje samostalno i egzogeno.

Kejns kao odgovor na dramatične promene u monetarnim sistemima posla Prvog svetskog rata i Velike krize ponudio je takav monetarni sistem u kome će centralna banka biti odličujući faktor. Glavno orudje nove monetarne politike postaće politika kamatne stope. Uspostavlja se bliska veza između kreirane novčane rezerve centralne banke i nivoa ekonomske aktivnosti koja se realizuje putem kamatne stope na obveznice, cene kapitalnih dobara fiksne investicione politike preduzeća. Kejns stavlja naglasak na promene u kamatnoj stopi koje predstavljaju odgovor ekonomskog sistema na promene u količini novca.

## 2.2. Barter poslovi

U međunarodnim ekonomskim odnosima su česte situacije da u spojnoj trgovini učestvuju zemlje čije valute nisu kovertibilne, ili se pak nalaze u platno bilansnim teškoćama. U toj situaciji pribegava se tzv. barter ili kompenzacionim poslovima.

Osnovni princip kod barter poslova je da se isporuke stranoj zemlji dobija konpenzacija u robama. Obračun se ne vrši u novcu nego se jedne robe zamenjuju za druge robe.

Barter poslovi se mogu ugovarati na nivou preduzeća i na nivou države. Preduzeća često ugovaraju barter, kada se oni odvijaju u zemljama u kojima postoji nestabilna finansijska situacija i gde ne postoji dovoljan stepen sigurnosti da će poslovne banke moći izvršiti isplate. Da bi se takvi rizici izbegli, a posao ipak obavio pribegava se ugovaranju isporuka robe za robu, tj. ugovara se kompenzacioni posao.

Kada se barter poslovi ugovaraju izmedju zemalja tada se radi o medjdržavnom kliringu. Tada se medjdržavnim sporazumom ugovaraju liste i količine roba koja će biti predmet isporuka. Svaka zemlja preko za to ovlašćene banke vrše isplate svojim preduzećima kada one izvrše izvoz u zemlju sa kojom je sklopljen klirinški sporazum. U principu kod medjunarodnog kliringa medjusobne isporuke treba da su izbalansirane.

Ako se pojavi razlika, ona se isplaćuje u devizama ili zlatu ili se pak prenosi, kao obaveza zemlje koja je isporučila manje robe, u sledeću godinu.

Za razliku od uobičajene spojne trgovine u kojoj se plaćanje vrše nerentabilnim devizama, kod medjdržavnog kliringa zemlja koja ima suficit nalazi se u nepovoljnoj situaciji, jer je isporučila robe veće vrednosti koje nisu konpenzirane kontra isporukama.

Medjdržavni kliring je bio tipičan za trgovinu sa bivšim socijalističkim zemljama i zemljama u razvoju. Medjutim, on se danas primenjuje ako ne postoje drugi modaliteti za odvijanje spojno trgovinske razmene.

## **2.3. Novac sa gledišta građanskog prava**

Novac je stvar i pojavljuje se u formi metalnog novca ( koji služi za manje isplate) i papirnog novca ( banknota ). On je u prometu opšte merilo vrednosti za sve druge stvari, i na njega se svede sve ostale stvari. Novac je zamenjiva po rodu odredjena i potrošna stvar. Novac kao stvar podleže načelima i pravilima koja važe za pokretne stvari. Zbog tih navedenih svojstava, novac ima dvostruku funkciju. Služi za opšte platežno sredstvo, ali kao prometno sredstvo, pošto je vrlo lako jednu stvar pretvoriti u novac i obrnuto novac u druge stvari ili druga dobra.

Novac ne podleže samo propisima građanskog prava, jer je stvar, već i posebnim javnopravnim propisima koja odredjuju za njega poseban javnopravni režim. U svakoj državi propisima se odredjuje koji je novac obavezno sredstvo plaćanja. Kod nas je zakonsko sredstvo plaćanja je dinar. Svaki poverilac na teritoriji SCG dužan je da primi dinare kao obavezno sredstvo plaćanja, kada se radi o isplatama novčanih obaveza. U unutrašnjem pravnom prometu strana valuta se smatra robom, kao svaka druga roba. Plaćanja izmedju državnih organa, ustanova i pravnih lica ne vrše se u novcu, već virmanima preko njihovih tekućih računa kod banaka. Ovaj novac koji se vodi na tekućim računima je tzv. BUCHELD je takodje novac u pravnom smislu reči. Bezgotovinska plaćanja preko virmanskih naloga obezbeđuju veću stabilnost valute, nego kada se plaća u gotovom novcu. Ukoliko je veća količina gotovog novca u privredi, utoliko je teže regulisanje planiranja novčanog prometa. Novčani dug se obično izražava u unutrašnjem prometu u odredjenoj sumi domaće valute- dinara. Medjutim, moguće je da bude izričito ugovoreno izmedju stranaka plaćanje u odredjenoj stranoj valuti (evrima, dolarima, funtama ), ali takvi poslovi podležu deviznoj kontroli banke.

## **2.4. Papirni novac kao instrument finansiranja**

U sasvim izuzetnim okolnostima država koristi dopunsku emisiju kao sredstvo pokrića ne redovnih rasnoda ili budžetskog deficita.

Studije dopunske emisije ulazi u političku ekonomiju, ali je u javnim finansijama potrebno govoriti o tom instrumentu. Ako ni po čemu drugom, a ono zbog toga što ova emisija, kao sredstvo pokrića ima zajedničkih crta sa ostalim vanrednim porezima i zajmovima. Kao što ćemo dalje pokazati, ekonomske i finansijske posledice i dopunske emisije novca stoje u direktnoj vezi sa budžetskom privredom: ove 2. finansijske kategorije uzajamno utiču jedna na drugu kontrološu se. Iz tih razloga ne možemo a da ne posvetimo pažnju vanrednom načinu pribavljanja državnih prihoda.

Upotreba dopunske emisije je jedno nužno zlo i savremena država njime ne treba da se služi u redovnim prilikama, i ako je vrlo privlačno s obzirom na lak način na koji se do njega dolazi. Ali, nisu to samo ratne prilike kada se njima država koristi.

**Njime se države služe:**

1. Kada vanredni rashodi imaju tendenciju da rastu brže nego vanredni prihodi;
2. Kada nepostoje povoljni uslovi za proširenje starih ili uvođenje novih poreza, kada nije momenat za emisiju državnih zajmova;
3. Kada je poresko opterećenje došlo do maksimuma, odnosno u pogledu zajmova kada je država do krajnjih granica već iskoristila svoj kredit u zemlji i na strani.

Mi govorimo o dopunskom novcu instrumentu plaćanja čije karakteristike su nekovertibilnost i prinudni kurs, a to znači da nema odgovarajuće pokriće, i da je svaki pojedinac obavezan da ga primi za plaćanje u neograničenim iznosima.

Kod dopunske emisije bitno je proglašenje nekovertibilnosti novčanica tj. kursa. Kada emisioni zavod može jedan deo emisije, namenje proizvodnji, da pusti pokriće. Stvar je u tome što postoji razlika između banknote i papirne novčanice: jednoj odgovaraju likvidna potraživanja, dok kod one druge nisu takva. Veoma je važno u normalnim prilikama, za emisiju banku da njene aktivne operacije budu likvidne, tj. da na iznenađni zahtev svojih poverilaca, imalaca novčanica, banka može da odgovori naplatom svojih potraživanja. U tom slučaju one novčanice koje imaju pokriće biće lako isplaćene. Novčanice koje nisu pokrivene, garantovane su bankarskom rezervom, koja se sastoji u poslovnim menicama kratkog roka.

Svojom eskontnom politikom i politikom otvorenog tržišta emisiona banka suvereno vlada prilivom i odlivom novčanica, odnosno opticanjem namenjenim produktivnoj aktivnosti i privredi.

Sa dopunskom emisijom novca za račun države ne stoji tako. Na suprot ovoj emisiji stoji dug države. Ovaj međjutim, nije nimalo likvidan u slučaju navale na šaltere banka ne može da zatraži hitno vraćanje duga od države, jer to neće dozvoliti njeno slabo budžetsko stanje, zbog koje ga je i emitovan novčani kontigent. Eskontna politika nema nikakvih uticajana novčanice emitovane za račun državnih potreba.

Zato je nužno kada emisiona banka izdaje novčanice za račun države, dati joj pravo da primeni prinudni kurs i nekovertibilnost novčanica.

Ovako emitovani novac stoji ispred svih drugih vanrednih prihoda države; pomoću tog novca dolazi hitno i u željenim iznosima do potrebnih sredstava, što joj ni porezi, ni zajmovi ne mogu dati. Dopunska emisija neprouzrokuje državi teret plaćanja kamata, dok smanjuju realnu vrednost državnih dugova, mada to znači prikriveno oporezivanje imalaca obveznica.

### **3. Monetarna stabilnost i nestabilnost**

Stabilnu vrednost novca u jednoj privredi imamo kada domaći novac bez teškoća obavlja svoje funkcije. Tada kažemo da je vrednost domaćeg novca stabilna. Vrednost novca se sastoji u njegovoj kupovnoj snazi. Novcem se kupuju razne robe pa njegova vrednost stoji u obrnutoj srazmeri sa cenama. Pri tome vrednost novca opada ili raste. Da vrednost novca bila stabilna, novcem se mora upravljati kako na domaćem tako i na inostranom tržištu. Zato razlikujemo unutrašnju monetarnu stabilnost i nestabilnost i međunarodnu monetarnu stabilnost i nestabilnost. Unutrašnja monetarna stabilnost podrazumeva uravnoteženost robno- novčanih odnosa. Tada je domaća vrednost novca stabilna. Suprotno, kada dodje do poremećaja u robno- novčanim odnosima, porasta ili pada cena onda govorimo o unutrašnjoj monetarnoj nestabilnosti. Unutrašnja monetarna nestabilnost imamo kada tražnja na strani novca za robom bude veća od ponude robe.

Spojašnju monetarnu stabilnost imamo kada ima uravnotežen bilans plaćanja i kada postoje stabilni devizni kursevi tj. kada postoji stabilnost kurseva domaćeg novca na inostranim kursovima.

U protivnom, kada je neuravnotežen bilans plaćanja i kada devizni kursevi rastu ili padaju onda govorimo o spojašnjoj nestabilnosti. Pri tome monetarna situacija jedne zemlje snažno deluje na spojašnju monetarnu situaciju te zemlje i obrnuto.

### 3.1. Pojam inflacije

Upotreba reči inflacija u ekonomiji je novijeg datuma. Izraz inflacija potiče od latinske reči inflatio što znači naduvavanje. Umesto te reči inflacija mnogo ranije su se upotrebljavali drugi nazivi i pojmovi.

Tokovi modernih inflacija su daleko složeniji, uzroci dublji i raznovrsni. Literatura o inflaciji je obimna, raznovrsna, čak i kontraverzna. Svaki autor daje sopstvenu teoriju inflacije. Jedna od najstarijih definicija koje se spominju: „ **Suviše novca juri premalo roba**“. Najprihvatljive su one definicije koje ističu da inflacija predstavlja stalni rast opšteg novca i cena. Druge, koje su suštini problema oblašnjavaju stalno smanjenje vrednosti novčane jedinice u zemlji. Kasnije, potpunije definicije ističu da inflacija predstavlja dinamički proces sa porastom cena, količinom novca, nadnicama, budžetskom deficitom špekulativnim kupovinama itd. Iz tih razloga, prisutna je u monetarnoj literaturi i naučna obrada fenomena inflacije.

Većina starijih ekonomista uzima porast opšteg nivoa cena kao odlučujući kriterijum, a deflaciju obrnutu pojavu- pad opšteg nivoa cena. Povećanje cena može, u principu nastati usled povećanja efikasnosti novca ili usled smanjenja ponude robe. Povećanje optičaja novca je najčešći uzrok inflacije u sistemu papirnog važenja. Tu je uzročnik sama država koja u cilju pokrivanja svojih rashoda izdaje papirni novac i zadužuje se kod centralne banke. Povećanom količinom novca država kupuje razne proizvode i usluge na tržištu i time dvostruko negativni deluje: povećava optičaj i smanjuje smanjuje robne fondive.

Autonomno stvaranje novca se često vršilo u kapitalističkom svetu za pokriće budžetskog deficita. Motivi za ovo su raznovrsni- neprivredni i privredni. Eskontovanje menica kod Centralne banke i odobravanje kredita od strane poslovnih banaka izazivaju povećanje novčane cirkulacije.

### 3.2. Vrste inflacije

U ekonomskoj teoriji inflacija se može podeliti na: laku, srednju i hiperinflaciju.

Lake inflacije su obično dugoročne sa porastom cena u svetskim razmerama od 2- 3 % godišnje. One nastaju usled svesne politike jeftinog novca radi ubrzanog razvoja, porasta budžetske potrošnje, porasta državnih dugova.

Srednje inflacije se javljaju najčešće u posleratnim obnovama zemalja, investicijama, izgradnji i slično, i kreću se od 5-15% godišnje. U mnogim zemljama su privrednog karaktera obuzdavaju se kontrolnim merama, ukoliko ne predju u hiperinflaciju.

Hiperinflacije ( galopirajuće ili katastrofalne ) nastaju kao posledica ratova i revolucija, jakog budžetskog deficita koji se pokriva emisijom novca. Kod ovih inflacija obezvređivanje novca iznosi u početku nekoliko stotina procenata godišnje. Kasnije kupovna snaga novca pada na hijade i milione procenata.

Prema vremenu trajanja inflacije se mogu podeliti na sekularne ili lake koje su najslabijeg inteziteta ali najdužeg trajanja, i jednokratne koje traju nešto kraće. Stabilizacija posle pojave jednokratnih inflacija se sprovodi devalvacijom spojašnje vrednosti domaćeg novca. Uzroci ovakve inflacije su: veće zaduživanje države kod centralne banke, ubrzano povećanje plata, promene političkog režima.

Hronične inflacije traju duži niz godina sa većim procentom godišnjeg obezvređivanja nacionalne valute. Ovakvu inflaciju je teže zaustaviti. Bez dugoročnog antiinflationog programa nema ni govora da se inflacija zaustavi.

Prema poreklu, inflacija možemo podeliti na one čiji su uzročnici u zemlji i na inflacije prenete iz inostranstva. Domaći uzroci su: budžetski deficit, ekspanzija kredita i prekomerna investiciona izgradnja. Uvezene inflacije dolaze u slučaju kada jedna zemlja ima značajne ekonomske odnose sa drugom zemljom pa se inflacija prenosi putem tih ekonomskih veza.

### **3.3. Posledica inflacije**

Inflacija utiče na imovinu, dohodak i privredu uopšte. Porast najčešće one društvene slojeve čiji je dohodak u novcu fiksiran da se nemože prilagodjavati povećanju troškova života: penzioneri, činovnici, radnici, studenti. Njihova realna štednja opada.

Koristi od inflacije imaju oni društveni slojevi čije su cene mobilne kao i oni koji mogu da dobijaju bankarske kredite koje obezvređena valuta lako konpenzira. U otvorenoj inflaciji najbolje prolaze dužnici i investitori jer im se blagodareći opadanju vrednosti novca smanjuju tereti otplate kredita koji ostaju u nominalnom iznosu. Poverioci gube, jer su prilikom odobravanja kredita dali veću kupovnu snagu, a prilikom vraćanja dobijaju manju. Novčani iznos obaveze obaveze je ostao nepromenjen. Obratno, dužnici dobijaju naročito oni koji su kreditom kupili realna dobra. Zato inflacija podstiče zaduživanje. Kamatna stopa teži da raste ali nikada ne može kompenzirati gubitak kupovne snage novca. Kod preduzetnika se javlja naklonost ka investiranju što je intezitet inflacije jači. U inflaciji opada volja za štednjom jer opada realna vrednost novca. Preduzeća koja se zadužuju imaju koristi od inflacije a štete državi i potrošačima, jer im se smanjuje realna kupovna moć. Iako u inflacijama nema opasnosti od nezaposlenosti, ipak je inflacija sa socijalnog aspekta negativna pojava. Glavna posledica inflacije sastoji se u preraspodeli nacionalnog dohotka na teret radnika i srednjeg staleža. Što se tiče uticaja inflacije na životni standard sigurno je da sa njom industrijalci i trgovci jer mogu stalno povećavati cene. Cena sadrži, pored redovnog, još i ekstra profit zahvaljujući inflaciji. Naročito inflacija pogoduje monopolističkim preduzećima. Krupni seljaci inflacijom dobijaju jer imaju tržišne viškove. Glavni teret inflacije pada na široke mase građanstva jer je porast cena brži od porasta plata kada se realna kupovna snaga smanjuje. U doba inflacija se zato pocevavaju radnički štrajkovi kao sredstvo borbe za povećanje nadnica usled dejstva inflacije.

Ekonomisti MMF- a zastupaju stanovište da inflacija ima negativno dejstvo na privredni razvoj. Činjenica je da inflacija pozitivno deluje u fazi depresije, ali to njeno pozitivno je na kratak rok, uključuju ekonomisti MMF- a. U fazi inflacije svaka investicija izgleda rentabilna ali nastaje hiperprodukcija robe, pa to dovodi do pogoršanja konjunktura kada nastaje kriza i ispostavlja se da su te investicije bile pogrešne. Prema tome, inflacija može da pozitivno da deluje na razvoj samo za kratko vreme, u fazi depresije. Pošto je inflaciju nemoguće zaustaviti u svakom trenutku, to se mnogi ekonomisti protive inflaciji kao sredstvu dugoročnog ekonomskog razvoja.

### **3.4. Deflacija**

Deflacija predstavlja stanje ili pojavu u privredi koja ima potpune suprotne efekte od inflacije. Dok se inflacija može definisati kao opadanje vrednosti nacionalne valute usled skoka cena, dotle je deflacija porast vrednosti domaće valute koji nastaje usled opadanja cena. Drugim rečima, inflacija je višak novčane tražnje nad ponudom, dok je deflacija višak ponude nad novčanom tražnjom. Ona ima tendenciju opšteg pada cena, smanjenja plata i nadnica, smanjenja proizvodnje, zaposlenosti i nacionalnog dohotka, porasta novčane kupovne snage .

Sa gledišta prakse u dalekoj prošlosti deflacija se tretirala kod građanskih pisaca kao veće zlo od inflacije. Ona je u prošlosti bila česta pojava pa je često nalazila svoje mesto i u naučno-teorijskoj obradi. Danas, su mnogo učestalije pojave inflacije nego deflacije. Deflacije se skoro i ne pojavljuju u praksi. Deflacija je dovođila do opadanja stepena nezaposlenosti i predstavljala

stagnaciju u privredi kada je trebalo ubrzano da se razvija. Nezaposlenost izaziva socijalne nemire. Deflacija se sprovodila nekad svesno kao instrument ekonomske politike da bi se preko nje postiglo jačanje domaćeg novca i izvršila stabilizacija privrednih prilika.

Uzroci deflacije su mnogobrojni, ali su najveći pad cena, koji nije rezultat povećanja produktivnosti rada. Pad cena nije ravnomerno raspoređen jer on stvara strukturni debalans pošto različito pogađa razne grane privrede.

Mere koje se koriste protiv deflacije: su povećanje monetarne tražnje putem javnih radova, poboljšanje uslova za dobijanje kredita, podsticaj izvoza, smanjivanje poreza itd.

Uglavnom isti činioci koji su uzroci inflacije mogu da budu i uzroci deflacije ako deluju u obrnutom smeru. Zato imamo najvažniju novčnu deflaciju koja obuhvata sledeće uzroke:

1. restriktivna kreditna politika,
2. blokada dela novčane mase,
3. smanjenje optičaja novca koji izdaje Centralna banka,
4. opadanje sklonosti za kupovinom
5. budžetski suficit
6. porezi kao uzrok deflacije

## **4. Instrumenti tržišta novca**

Na tržištu novca predmet kuporodaje su hatrije od vrednosti, emitovane od strane centralne banke ili drugih subjekata kojima pozitivno pravo daje takvu mogućnost.

Pri tom se drži stava da li je neka hartija od vrednosti podobna za eskont ili reeskont tj. da li podležu uslovima na otvorenom tržištu.

Na razvijenom tržištu u razvijenim privredama koriste se razni instrumenti u trgovini hartijama od vrednosti.

*Najznačajniji instrumenti su :*

- I. Međubankarska kupoprodaja novca
- II. Kratkoročne hartije od vrednosti
- III. Međubankarska trgovina viškovima obaveznih rezervi

### **4.1. Međubankarska kupoprodaja novca**

U dnevnim poslovanjima poslovnih banaka pojavljuju se na saldu njihovog dnevnog poslovanja viškovi i manjkovi. Novac se na organizovanom ili neorganizovanom tržištu novca pozajmljuje radi održavanja likvidnosti banaka, i drugih finansijskih institucija , kako u kratkim vremenskim intervalima npr. dnevna poslovanja tako i na određene vremenske intervale. Zato i možemo razlikovati dnevni odnosno noćni novac jer se transakcije obavljaju često tokom noći, i razlikujemo terminski novac koji se posuđuje radi održavanja likvidnosti u dužem vremenskom intervalu. Taj interval može biti od jednog do tri meseca a najduže do godine dana. Iz tih razloga i razlikujemo poslove kupoprodaje dnevnog i kupoprodaje terminskog novca.

U vezi dnevnog poslovanja na tržištu novca poznajemo žiralni novac koji za predmet poslovanja ima trenutni višak likvidnih sredstava koje poslovna banka kao učesnik na tržištu novca ponudi drugim bankama najčešće na rok od jednog dana ili po astronomskom računanju vremena, na rok od 24 časa koji teče od trenutka kada zajmoprimac dobije na račun novac od zajmodavca. Žiralni novac se pozajmljuje i na duže rokove ali obično ne duže od 30 dana.

Postavlja se pitanje mehanizama odobravanja zajmova na tako kratko vreme i za kratko vreme. U tom pogledu nove tehnologije i brza komunikacija između banaka omogućavaju brzo prebacivanje novca sa jednog na drugi tekući račun. Moramo znati i da između banaka postoje dobri odnosi koji se zasnivaju na poverenju i baš iz tog razloga u praksi postoje i tkz. \*telefonski zajmovi\* koji su nekada bili osnovni instrument, mada danas zbog sigurnosti prometa postoje razni alternativni mehanizmi u vidu vrednosnih papira koji donekle formalizuju tj. učvršćuju takav postupak.

Moramo reći i to da ovaj vid zajmova prati i nešto viša kamata nego što je to kamatna stopa na blagajničke zapise, u cilju stimulisanja ovakvih zajmova, zarad održavanja likvidnosti učesnika na tržištu. To pravilo ne važi baš uvek povoljne ekonomsko političke situacije jesu stimulans pozajmice koje održavaju likvidnost u kratkim vremenskim intervalima. Od čega zapravo i zavisi kamatna stopa koja je dakle direktno uslovljena ponudom i tražnjom novčane mase ali i inflacijom.

## 4.2. Kratkoročne hartije od vrednosti

Na institucionalizovanom tržištu novca trguje se isključivo vrednosnim papirima koje izdaje centralna banka ili koje centralna banka priznaje kao takve, radi ostvarivanja politike centralne banke. Kriterijum priznavanja hartije od vrednosti je taj da se vrednosni papir može rediskontovati kod centralne banke, uz određenu diskontnu stopu a da se pri tome ne tereti rediskontni kontigent koji je centralna banka odobrila poslovnoj banci koja traži rediskont.

Ovakvim pristupom menice komercijalnog karaktera, koje poslovna banka reeskontuje kod centralne banke na teret svog rediskontnog kontigenta, ne tretiraju se kao predmeti trgovine na tržištu novca, već se tretiraju kao vrednosni papiri kojim se trguje na kreditnom tj. eskontnom tržištu. To je takođe i sredstvo emisije centralne banke poslovnim bankama.

**Kupoprodaja se najčešće obavlja između sledećih subjekata:**

- dve poslovne banke
- jedne poslovne banke i centralne banke
- države i poslovne banke
- države i centralne banke
- države i njenih institucija

Pored ove podele možemo napraviti i podelu na subjekte koji izdaju kratkoročne vrednosne papire :

- državni vrednosni papiri; u koje spadaju državne obveznice, državne menice, državni blagajnički zapisi.
- vrednosni papiri centralne banke; to su blagajnički zapisi
- vrednosni papiri privrednih preduzeća, firmi ili privatnih lica akceptiranih od strane ovlašćenih finasijskih institucija.

U svakoj državi u zavisnosti od raznih faktor kao npr. osobine privrednog sistema, uloga tržišta u regulaciji privrednih procesa, odnosa kamate i profitne stope, sama kamatna stopa takođe, pozitivno pravni propisi u regulisanju materije kao i njihova primena, zavise oblici, broj i obim trgovine kratkoročnih hartija od vrednosti u državi odnosno privredi. U zavisnosti ko ih izdaje, postoje razni subjekti, od kojih kao najvažniji figuriraju centralna banka, poslovne banke, vlade ali i ostali politički i privredni učesnici na tržištu novca.

### 4.2.1. Državne obveznice

Devizne rezerve su jedan od osnovnih instrumenata kratkoročnog tržišta hartija od vrednosti. Država u svom poslovanju često biva suočena sa budžetskim deficitom koji se kreće u visini od 20-30 budžetskih rashoda, tj. 10% društvenog proizvoda. Kako bi se u tim situacijama obezbedila "realna" sredstva na finasijskom tržištu za finansiranje budžetskog deficita, država pristupa emisiji obveznica.

Razlozi za emisiju obveznica su dakle sledeći :

- a) prikupljanje novčanih sredstava za finansiranje budžetskog deficita
- b) smanjivanje pritiska na primarnu emisiju za pokriće budžetskih rashoda, koji mogu biti redovni i vanredni
- c) smanjivanje poreskog pritiska na obveznike

Dakle da zaključimo da država u nedostatku novčanih sredstava emitovanjem obveznica, koje na tržištu kupuju razni subjekti od banaka do privrednih organizacija, u cilju mobilisanja novčanih sredstava od subjekata koji raspolažu tim viškom.

Interesi subjekata na tržištu novca koji kupuju obveznice bili bi pre svega sigurnost plasiranja sredstava, jer je reč o državi ali i kamatna stopa koja je viša nego bankarska kamata.

Obveznice se emituju preko centralne banke, a predviđene su u posebnoj formi, načinu emitovanja, isplate, visina kamate kao što smo naveli. Prodaja se vrši na aukciji ili neposrednom pogodbom. Može biti kratkoročna ako su rokovi do godine dana ili dugoročna ako se radi o rokovima preko godine dana. Obveznica ima svoju nominalnu vrednost naznačenu na samoj hartiji, emisionu vrednost tj. cenu prilikom prvog plasmana na primarnom tržištu, kao i tržišnu vrednost koja se formira pod uticajem ponude i tražnje. Obveznica se može definisati kao pisana isprava koja obezbeđuje izdavaoca hartije od vrednosti da u određenom roku isplati imaoocu hartije od vrednosti označenu sumu novca ili anuitentnog kupona i ugovorenu kamatu.

Razlikujemo i konvertibilne obveznice koje imaoocu hartije omogućavaju konvertovanje date isprave u druge isprave tj. hartije od vrednosti koje se pojavljuju na tržištu.

Bitni sastojci obveznice bez kojih ona nema formalnu snagu bili bi oznaka da je to obveznica, naziv i sedište izdavaoca (eminenta), broj obveznice i mesto izdavanja, ime upisnika obveznice, nominalna vrednost na koju obveznica glasi, visina kamatne tj. diskontne stope, rok dospeća glavnice i kamate, mesto isplate, važeći potpisi, kao i prava vlasnika obveznice.

Dakle iz svega navedenog zaključujemo da su državne obveznice važan instrument finansiranja kojima država rešava tekuće budžetske nesklade a sa druge strane država akumulira raspoloživa novčana sredstva, čime se rešavaju problemi deficita budžeta koji impliciraju pojavom inflacije koja remeti tokove proizvodnje i kretanja kapitala.

### 4.2.2. Blagajnički zapisi

Razlikujemo dve vrste blagajničkih zapisa, državni i zapisi centralne banke.

Državni blagajnički zapisi predstavljaju obligacije kojima država ne prihvata rizik, poseduju visoku likvidnost, a lako se pretvaraju u gotov novac na tržištu. Male su nominalne vrednosti pa se su pogodne za kupovinu od strane subjekata se manjim uštedama. Profit se ogleda u razlici cene pri momentu emitovanja vrednosti i vrednosti u momentu dospeća. Kupuje se dakle po nominalnoj vrednosti a prodaje sa uvećanom glavnicom za visinu kamate, o dospelosti.

Blagajnički zapisi centralne banke predstavlja jedan od važnih instrumenata putem kojih centralna banka posluje na tržištu, a time i ostvaruje deo svoje monetarne politike. Prodajom i

kupovinom blagajničkih zapisa centralna banka sistemom kamatne stope reguliše potrebnu količinu novca u privredi. Osnovna razlika između blagajničkog zapisa centralne banke i državnog blagajničkog zapisa ogleda se u tome što država izdaje zapis u cilju pokrivanja budžetskog deficita, bankarski blagajnički zapis se izdaje na osnovu deponovanih sredstava na rok dospeća od jednog do dvanaest meseci i kupuju se samo do strane nefinasijskih organizacija i fizičkih lica dok se blagajnički zapis centralne banke izdaje na 7 dana do 90 dana sa niskom kamatnom stopom ali sa malim rizikom.

Blagajnički zapis izdat od strane centralne banke kao sredstvo monetarne politike ima za cilj kontrolisanje novčane mase u opticaju ali i kao instrument regulisanja ponude i tražnje novca kao i regulisanje njegove cene.

Bitni elementi blagajničkog zapisa jesu oznaka da je to blagajnički zapis, naziv i sedište izdavaoca, mesto i datum izdavanja, nominalni iznos, kamatna ili diskontna stopa, datum dospeća glavnica kao i kamate, serijski broj, prava imaoca blagajničkog zapisa, faksimil potpisa ovlašćenog lica.

Kamata blagajničkog zapisa određuje centralna banka, zapis se štampa u formi vrednosnog papira ali može se i samo registrovati kod institucije pravo na zapisima. Prodaje se putem aukcije ali i drugim metodama kao što su putem pisama ili drugim komunikacijskim sredstvima.

### **4.2.3. Komercijalni zapisi**

Komercijalni zapisi ili trgovački papiri su tipični vrednosni papiri privrednih subjekata ali izdaju ih i poljoprivredna i druga preduzeća radi finansiranja otkupa, proizvodnje. Komercijalni zapisi dakle predstavljaju vrstu zajmovnog vrednosnog papira koji imaocu papira garantuje povraćaj sredstava o dospelosti uvećanom za iznos kamate. Putem komercijalnih zapisa privredni subjekti prikupljaju slobodna novčana sredstva radi finansiranja svoje ekonomske aktivnosti i održavanja likvidnosti. Bitni sastojci komercijalnih zapisa bili bi oznaka da je to komercijalni zapis, naziv i sedište izdavaoca, iznos na koji glasi, rokovi dospeća, visina kamatne stope, mesto i datum izdavanja kao i serijski broj, faksimil ovlašćenih osoba, prava imaoca komercijalnih zapisa.

### **4.2.4. Bankarska potvrda o depozitu**

Bankarska potvrda o depozitu nazivamo još i depozitni certifikat, od svih tržišnih instrumenata on je najmlađi, prvi put se javio 1960 god emitovan od strane američkih poslovnih banaka. Bankarska potvrda o depozitu je tipičan vrednosni papir koji izdaje poslovna banka.

Bankarska potvrda o depozitu je dakle isprava kojom se potvrđuje da je novčani iznos, označen na certifikatu deponovan kod banke na određen rok i po utvrđenoj kamatnoj stopi. Taj rok može biti 7 dana, ali i duže od tri do dvanaest meseci.

Deponovanje novčanih sredstava rezervisano je kako za pravna tako i za fizička lica koja oročavaju sredstva kod poslovne banke, i depozitni certifikat glasi na okrugle sume.

Svrha depozitnog certifikata leži u mogućnosti mobilizacije i upotrebe novčanih sredstava i pre roka na koji su oročeni. Ulagač novčanih sredstava deo mase želi da povрати i upotrebi pre roka na koji su oročena, to se postiže posredstvom depozitnog certifikata koji se kao vrednosni papir prodaje na sekundarnom tržištu novca uz određeni diskont. Time se ne dira u depozitni novac uz zadržavanje kamate na oročeni iznos. Zadržavanjem depozita i produženjem njihovog oročenog roka, banke raspolazu većim mogućnostima pružanja kredita. Cilj koji se postiže je lako prenošenje depozita sa jednog na drugi subjekt, viši stepen likvidnosti, viša kamatna stopa na depozite. Depozitni certifikat dakle pruža mogućnosti ranijeg povratka sredstava zadržavanje visokog stepena likvidnosti ali i pravo na kamatu.

Bitni elementi depozitnog certifikata su oznaka da je to depozitni certifikat, naziv banke izdavaoca, mesto i datum izdavanja, nominalni emitovani iznos, rok dospeća i kamatnu stopu, oznaka da glasi na ime ili na donosioca, prava vlasnika certifikata i potpis ovlašćenog lica.

#### **4.2.5. Bankarski akcept**

Bankarski akcept je tipičan kratkoročni vrednosni papir komercijalnog tipa koji pod uslovima propisanim od strane centralne banke može biti predmet trgovanja na tržištu novca.

Bankarski akcept je zapravo poslovna menica na koju banka stavlja akcept, potpis ovlašćenog lica i obećanje da će imaću poslovne menice isplatiti sumu na njoj označenu o dospelosti. Prenosivost bankarskog akcepta je glavna osobina ovog vrednosnog papira sve do roka dospeća i poslednji imalac vrednosne isprave ima pravo na isplatu. Zbog svojih osobina bankarski akcept se najčešće koristi u unutrašnjem i spoljnotrgovinskom prometu, sa najčešćim rokom dospelosti od 30 do 90 dana. Kamata na koju kupac ima pravo sastoji se iz dva dela jedan je iznos koji prodavac daje kupcu na ime bankarskih troškova dok je drugi deo čist diskont. Poslovna banka kada akceptira menicu i reeskontuje je kod centralne banke, ona tada dobija novčana sredstva u visini diskontovane nominalne vrednosti kojom kreditira svog komitenta do roka dospeća. Kada dođe taj rok banka otkupljuje bankarski akcept od donosioca i zadužuje račun svog komitenta.

Prenošenje bankarskog akcepta se obavlja indosamentom ili cesijom. Poslovna menica na koju banka dodaje svoj akcept mora imati sledeće bitne sastojke: oznaka da je menica, neopziva naredba da se isplati određena suma, naznačenje osobe ili pravnog subjekta koji treba da izvrši plaćanje, rok dospeća, mesto isplate, potpis izdavaoca, oznaka akcepta, potpis akceptanta, oznaka i elementi trgovačke transakcije.

Za razliku od eskontnog kredita, bankarskim akceptom banka ne daje svom komitentu ništa već njegov dug pretvara u sopstveni koji će isplatiti o dospelosti menice koju je izdao njen komitent, zatim se bankarski akcept kupuje i prodaje kao vrednosni papir na tržištu novca.

#### **4.2.6. Komercijalni zapis**

Komercijalni zapis predstavlja kratkoročnu hartiju od vrednosti koju koriste privredni subjekti kao sredstvo mobilizacije finansijskih sredstava. Izdavalac zapisa se obavezuje da će isplatiti određenu kamatu istekom roka na koji glasi ali pri tome ne pruža garanciju.

Kada se prenosi indosamentom hartija može glasiti i na ime, a u ostalim slučajevima, ona glasi na donosioca. Rok na koji se emituje hartija obično je od mesec do godine dana. Emituju ga velike firme kojima se pretpostavlja solventnost. Da ne bi došlo do zloupotreba bonitet i rejting firme se prethodno ispituju.

Komercijalni zapisi se izdaju zarad osiguranja likvidnih sredstava izdavača u uslovima promenljive ravnoteže ali i za finansiranje kratkoročnih potreba.

Kupci komercijalnih zapisa najčešće su banke, finansijske organizacije, fondovi, preduzeća.

Na tržištu novca uz hartije od vrednosti pojavljuju se i instrumenti koje po svojim karakteristikama možemo smestiti u čisto tržište što znači kupovina i prodaja novčanih sredstava. Pod ovu kategoriju spadaju :

- kupovina i prodaja dnevnog salda, poslovnih banaka i terminskog novca.
- međubankarske prodaje tržišnih viškova
- novi računi, kao specijalizovani računi poslovnih banaka koji osiguravaju kamatu i mogućnost automatskog povlčenja depozita.
- aranžmani kojima se označava novi oblik utvrđivanja salda na računima komitenata banaka, a služe kao sredstva dopune sredstava banaka

- depozitni računi na tržištu novca, utvrđivanje iznosa sredstava koje deponent treba da poseduje da bi stekao pravo na kredit.
- mešoviti fondovi na tržištu novca, jesu instrumenti koje banka koristi za mobilizaciju slobodnih sredstava, spadaju u visoko kvalitetne jer se koriste za kupovinu hartija visoko pozicioniranih preduzeća. Odlikuju je visoka likvidnost, stabilnost, kamata.

### **4.3. Međubankarska trgovina viškovima obaveznih rezervi**

Centralna banka je vodeća ustanova kreditno monetarnog sistema čija je osnovna uloga da osigura nesmetano funkcionisanje bankarsko-finansijskog sistema.

Njena osnovna uloga je dakle da kontroliše količinu novca u opticaju u cilju održavanja niske kamatne stope i nastanak ostalih negativnih pojava.

Jedan od mehanizama vođenja kreditno-monetarne politike je i sam odnos centralne banke i poslovnih banaka, da bi poslovne banke obvaljale svoju delatnost nužan preduslov je da polože obavezna novčana sredstva kod centralne banke čime se centralna banka obezbeđuje u mogućnosti kontrole novčane mase i kreditnog potencijala poslovnih banaka ali i agregatne novčane tražnje.

Stopa obveznih rezervi je promenljiva, mogućnost njenog utvrđivanja ima centralna banka po sili zakona a na osnovu materijalnih činilaca u društvu. Ako u privredi postoje neusklađenosti tj. inflatorni skok ili tendencija njenog rasta centralna banka podiže stopu obveznih rezervi, onemogućuje povećanje kreditnih aranžmana jer oni u tim situacijama stvaraju nerealnu kupovnu moć, i time usklađuje proizvodno-robne sa kupovnim fondovima.

Stopa obveznih rezervi može biti maksimalna i kreće se od 20-30% na nivou, može se odrediti diferencirano tako da za depozite po viđenju ona je viša, a za dugoročne depozite niža.

Odnos u međubankarskom sektoru nastaje kao potreba za održavanjem likvidnosti, naime manjak novčane mase koja nastaje usled poslovanja nužno dovodi do nelikvidnosti tog subjekta, ali i sa druge strane neki subjekti ostvaruju višak obveznih rezervi kod centralne banke. Dovodeći ta dva subjekta u odnos pomenute oscilacije se ublažavaju.

Odnosi interbankarskog sektora se javljaju kada je reč kako o dnevnim, nedeljnim ali i neskladnosti na duže rokove. Od tih faktora i zavisi koju će formu imati tržišni instrument. Jedna poslovna banka dakle može biti kako zajmodavac tako i zajmoprimac, sve ove transakcije prati i kamatna stopa na date iznose koja zavisi od trenutnih ekonomskih ali i političkih momenata.

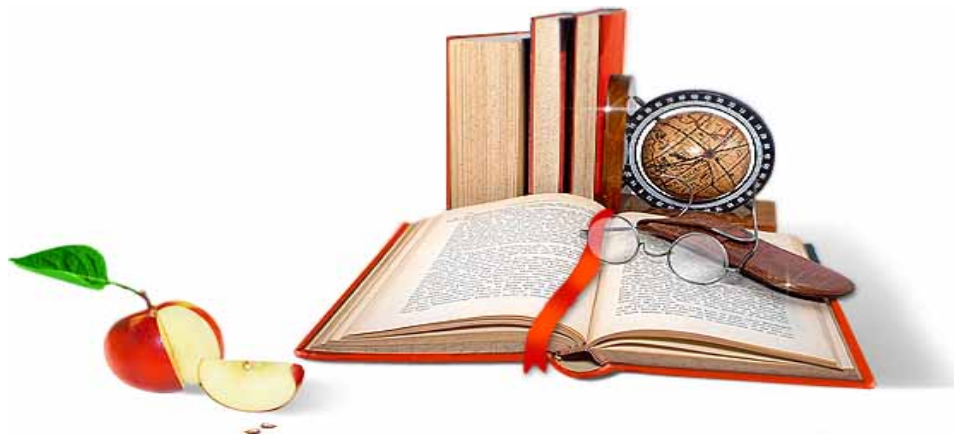
Zarad lakših obavljanja ovih operacija na tržištu se javljaju i posredničke firme brokerske i slične dovodeći u vezu banku sa viškom i onu sa nedostatkom sredstava. Ovakvi oblici poslovanja najrazvijeniji oblik dobili su u SAD gde ovo tržište nosi naziv "federal funds market".

## **LITERATURA**

- 1) Bankarstvo – teorija i praksa, prof. dr. Vojin Bjelica, Stilos Novi Sad 2001. godine;
- 2) Berze i berzansko poslovanje, dr. Žarko Ristić, dr. Slobodan Komazec i drugi, za izdavača Nenad Jelesijević 2006. godine;
- 3) Zakon o hartijama od vrednosti, Službeni glasnik RS. br. 47/ 2006- 3;
- 4) Zakon o bankama, Službeni glasnik RS. br. 107/ 2005- 15.

**BESPLATNI GOTOVI SEMINARSKI, DIPLOMSKI I MATURSKI RAD.**

**RADOVI IZ SVIH OBLASTI, POWERPOINT PREZENTACIJE I DRUGI EDUKATIVNI  
MATERIJALI.**



**[WWW.SEMINARSKIRAD.ORG](http://WWW.SEMINARSKIRAD.ORG)**

**[WWW.MATURSKIRADOVI.NET](http://WWW.MATURSKIRADOVI.NET)**

**[WWW.MATURSKI.NET](http://WWW.MATURSKI.NET)**

**[WWW.SEMINARSKIRAD.INFO](http://WWW.SEMINARSKIRAD.INFO)**

**[WWW.MATURSKI.ORG](http://WWW.MATURSKI.ORG)**

**[WWW.ESSAYSX.COM](http://WWW.ESSAYSX.COM)**

**[WWW.FACEBOOK.COM/DIPLOMSKIRADOVI](https://WWW.FACEBOOK.COM/DIPLOMSKIRADOVI)**

NA NAŠIM SAJTOVIMA MOŽETE PRONAĆI SVE, BILO DA JE TO [SEMINARSKI](#), [DIPLOMSKI](#) ILI [MATURSKI](#) RAD, POWERPOINT PREZENTACIJA I DRUGI EDUKATIVNI MATERIJAL. ZA RAZLIKU OD OSTALIH MI VAM PRUŽAMO DA POGLEDATE SVAKI RAD, NJEGOV SADRŽAJ I PRVE TRI STRANE TAKO DA MOŽETE TAČNO DA ODABERETE ONO ŠTO VAM U POTPUNOSTI ODGOVARA. U BAZI SE NALAZE [GOTOVI SEMINARSKI, DIPLOMSKI I MATURSKI RADOVI](#) KOJE MOŽETE SKINUTI I UZ NJIHOVU POMOĆ NAPRAVITI JEDINSTVEN I UNIKATAN RAD. AKO U [BAZI](#) NE NAĐETE RAD KOJI VAM JE POTREBAN, U SVAKOM MOMENTU MOŽETE NARUČITI DA VAM SE IZRADI NOVI, UNIKATAN SEMINARSKI ILI NEKI DRUGI RAD RAD NA LINKU [IZRADA RADOVA](#). PITANJA I ODGOVORE MOŽETE DOBITI NA NAŠEM [FORUMU](#) ILI NA [MATURSKIRADOVI.NET@GMAIL.COM](mailto:MATURSKIRADOVI.NET@GMAIL.COM)