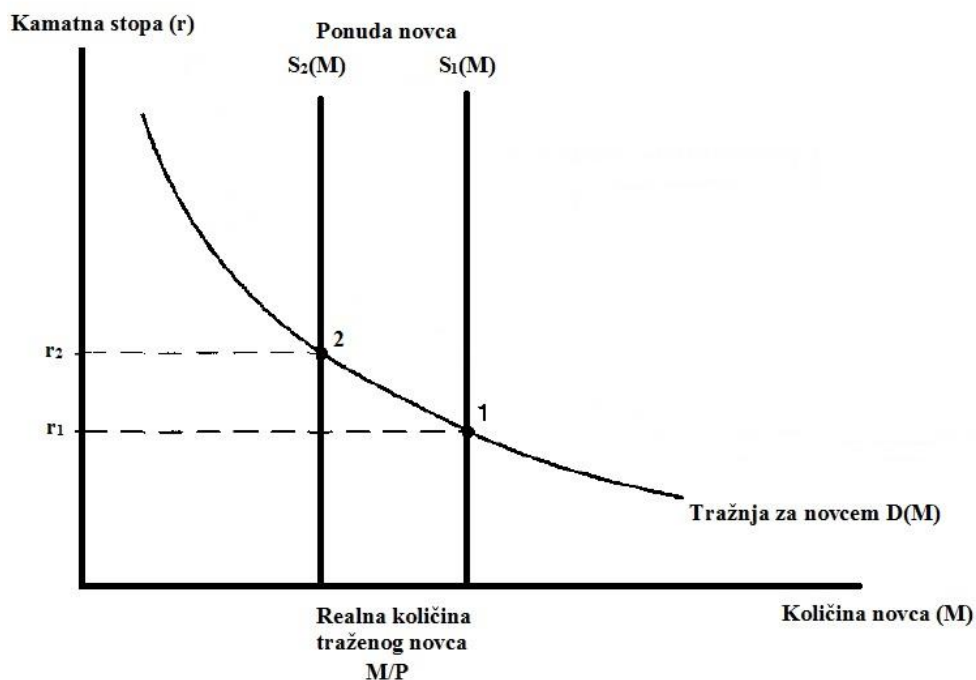


2 KAMATNA STOPA KAO DETERMINANTA DEVIZNOG KURSA

7.1 ODNOS IZMEĐU NOVCA I KAMATNE STOPE

Novac i kamatna stopa, koja predstavlja cenu novca, su neodvojivo povezani. Odnosno, u zavisnosti od veličine ponude i tražnje za novcem, zavisice i nivo kamatne stope. U ovom poglavlju objašnjavamo usled kojih faktora može doći do promena u ponudi i tražnji za novcem, i kako se to odražava na kamatnu stopu. Na slici 7.1. se analizira promena ponude novca, koja se smanjila sa $S_1(M)$ na $S_2(M)$. X osa prikazuje količinu novca, a na Y osi je prikazana veličina kamatne stope. Kao što se može videti, kriva ponude novca je vertikalna linija, što znači da je apsolutno neelastična, a neelastična je jer na ponudu novca ne može da utiče nijedan tržišni faktor, nego samo odluka centralne banke. Sa druge strane, kriva tražnje za novcem ima opadajući nagib, što znači da je veća tražnja za novcem kada je kamatna stopa niža i obrnuto.

Slika 7.1. Promena ponude novca i uticaj na kamatnu stopu

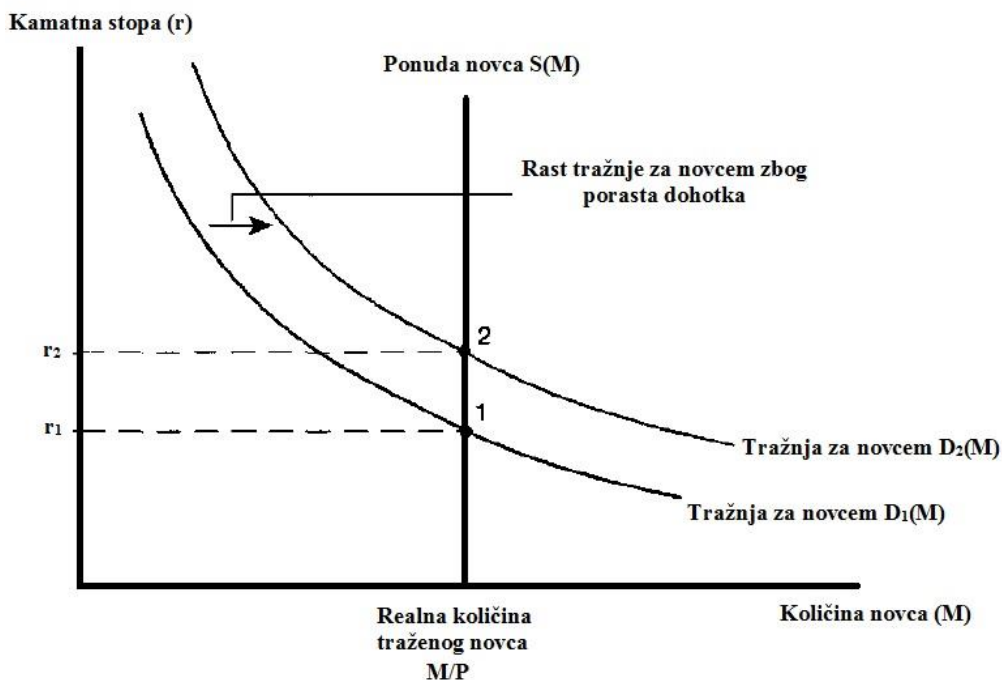


Izvor: Delo autora.

Prema tome, na slici 7.1. kriva ponude novca je smanjena, diskrecionom odlukom centralne banke, koja može biti motivisana razlogom npr. smanjenje inflacije u ekonomiji. Ako se ponuda novca smanji uz uslov *ceteris paribus* (da sve ostalo ostane nepromenjeno), onda niža ponuda novca izaziva rast kamatne stope na tržištu, sa r_1 na r_2 . Drugim rečima, cena novca je u tim uslovima poskupela.

Sa druge strane, promena kamatne stope takođe može da se desi zbog pomeranja krive tražnje za novcem, a ta situacija je prikazan na slici 7.2. Prema slici 7.2., tražnja za novcem se pomerila nagore sa $D_1(M)$ na $D_2(M)$, dok je ponuda novca ostala nepromenjena. Ovde se može postaviti pitanje zbog čega je tražnja za novcem porasla. Kao što slika sugerise, tražnja za novcem, $D(M)$, je porasla zbog rasta dohotka, odnosno rast dohotka, tj. BDP-a, je uzrokovao da poraste količina roba i usluga u ekonomiji, što podrazumeva rast transakcija u jednoj ekonomiji, odnosno rast tražnje za novcem. Kao što slika prikazuje, tražnja za novcem je porasla sa $D_1(M)$ na $D_2(M)$, a uz uslov *ceteris paribus*, takva promena je uslovia rast kamatne stope sa r_1 na r_2 . Odnosno, cena novca je poskupela u tim novim uslovima. Prema tome, na slikama 7.1. i 7.2. smo videli rast kamatne stope koji je uzrokovan usled različitih faktora.

Slika 7.2. Promena tražnje za novcem i uticaj na kamatnu stopu



Izvor: Delo autora.

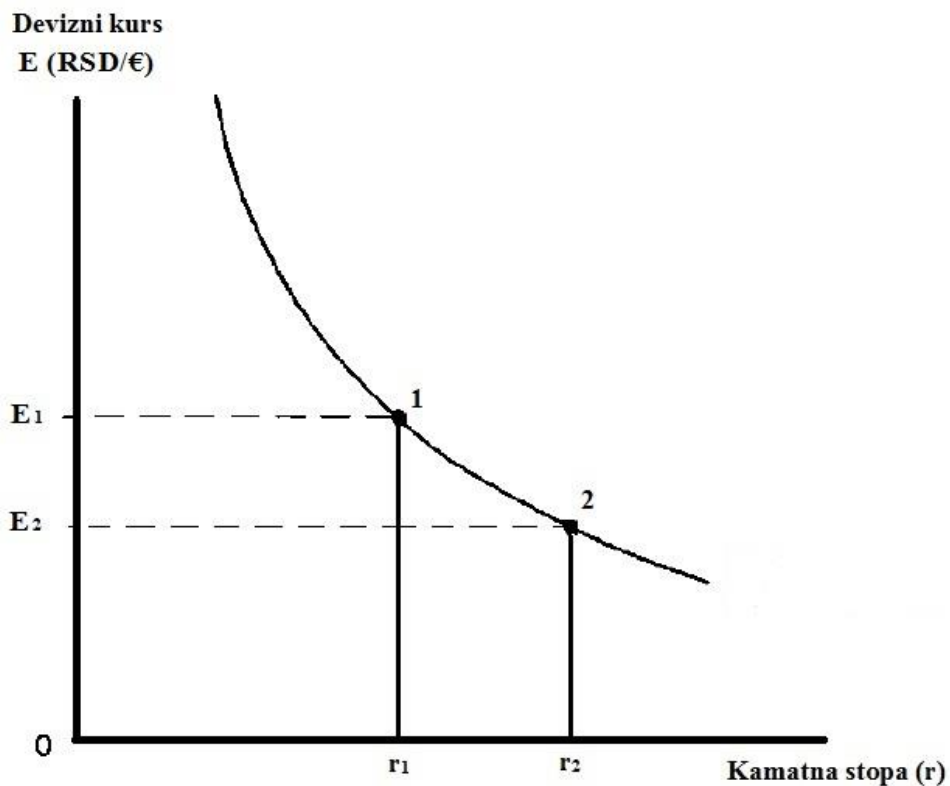
U praksi, sile ponude i tražnje za novcem deluju simultano, i zajednički deluju na kamatnu stopu. Međutim, ono što treba reći je da je kamatna stopa vrlo bitan instrument monetarne politike centralne banke, te stoga svaka centralna banka ima presudan uticaj na nivo kamatne stope. Odnosno, nijedna centralna banka neće dozvoliti formiranje kamatne stope na bazi tržišnih sila, nego će svojim delovanjem na strani ponude uticati da kamatne stopu budu na željenom nivou. Ovo je iz razloga što kamatne stope direktno utiču na nivo investicija u zemlji, što je ključan generator ekonomskog rasta svake ekonomije.

7.2 ODNOS IZMEĐU KAMATNE STOPE I DEVIZNOG KURSA

Ako se analiza vezano za kamatne stope proširi na međunarodni aspekt, onda neminovno dolazi do veze između kamatnih stopa i deviznog kursa, i u ovom poglavlju ćemo objasniti taj odnos. Naime, u internacionalnom okruženju, slobodan kapital uvek ide ka onim područjima gde može ostvariti viši prinos uz nepromenjeni rizik ulaganja. Prinos na ulaganje se meri kamatnom stopom koja trenutno važi na određenom tržištu. Kao što je ranije rečeno, nivo kamatne stope zavisi od trenutne monetarne politike koju neka zemlja sprovodi. Odnosno, ako je cilj izvlačenje ekonomije iz recesije, monetarna politika će biti ekspanzivna, tj. kamatna stopa će biti niska. Sa druge strane, ako je cilj smanjenje inflacije, onda će monetarna politika biti restriktivna, tj. kamatna stopa će biti visoka. Među zemljama koje vode nezavisne monetarne politike, privredni ciklusi kroz koje prolaze često nisu usklađeni, pa se i zvanične monetarne politike koje vode razlikuju. Posmatrano sa tog aspekta, onda se razlikuju i kamatne stope među njima, što uzrokuje kretanje kapitala među zemljama.

Međutim, da bi neki investitor ostvario viši prinos, odnosno višu kamatnu stopu koja je aktuelna u nekoj zemlji, on prvo mora da promeni svoju valutu (\$, €, £, itd.) u nacionalnu valutu zemlje u koju želi da ulaže svoj novac. Stoga, ulazak stranog investitora sa svojim kapitalom na tržište neke zemlje utiče na povećanje ponude deviza na deviznom tržištu te zemlje. Rast ponude deviza uz nepromenjenu tražnju utiče da devizni kurs opadne, odnosno domaća valuta će tada ojačati u odnosu na inostranu, tj. ona će apresirati. Suprotno se dešava ako je domaća kamatna stopa niža u odnosu na inostranu. Tada će investitori, domaći i inostrani, napuštati tu zemlju i prodavati njenu valutu na deviznom tržištu. U tim uslovima javlja se povećana ponuda domaće valute i povećana tražnja za inostranom valutom, što utiče da devizni kurs domaće valute poraste, tj. domaća valuta će oslabiti u odnosu na inostranu, odnosno devizni kurs će depresirati.

Slika 7.3. Odnos između kamatne stope i deviznog kursa



Izvor: Delo autora.

Vizuelni prikaz odnosa između kamatne stope i deviznog kursa je dat na slici 7.3., gde je na X osi prikazana veličina kamatne stope, a na Y osi je prikazan nivo deviznog kursa. Pošto je odnos između ove dve varijable prikazan opadajućom krivom, jasno je da je njihov odnos obrnuto srazmeran, tj. viša kamatna stopa (r_2) podrazumeva niži devizni kurs (E_2), tj. apresiranje domaće valute, a niža kamatna stopa podrazumeva viši devizni kurs (E_1), tj. deprsiranje domaće valute.