



# **MEDJUNARODNI MONETARNI SISTEM**

Dr Marijana Vidas-Bubanja



# Šta je medjunarodni monetarni sistem

- institucionalni aranžman koji upravlja kreiranjem deviznih kurseva
- okvir koji zemljama omogućava da preko svojih granica kupuju i prodaju, vrše plaćanja, uzimaju zajmove, investiraju
- u odnosima medju zemljama uspostavljaju se konvencionalna pravila kojih se sve države pridržavaju tako da se plaćanja izmedju zemalja obavljaju bez problema



## Prihvaćeni monetarni sistem (standard)

determiniše valutni kurs,  
inflaciju

i novčanu masu zemlje

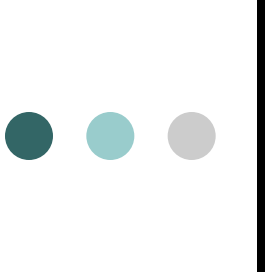
uslovljava i način rešavanja  
platno -bilansne ravnoteže

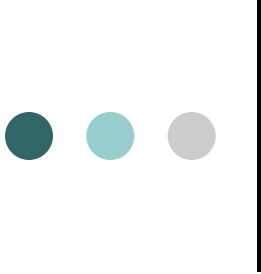
- Kako su se kroz istoriju menjali monetarni sistemi (standardi), menjao se i način rešavanja problema neravnoteže platnog bilansa zemalja

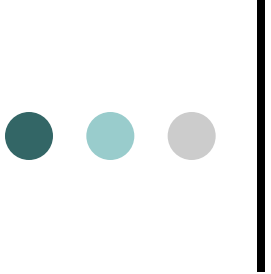
# Zlatni standard (Gold standard) - 1870-1914

- Zlatnici ili kasnije banknote konvertibilne za zlato služe kao zakonsko sredstvo plaćanja



- 
- Zlato je najstarija medjunarodna valuta na svetu i igra tu ulogu u mnogim zemljama preko dve hiljade godina.
  - Zlato je na svoj način finansijsko osiguranje. Kao što je istorija mnogo puta pokazala, zlato je najbolja zaštita pred finansijskom katastrofom.

- 
- Do 1816. godine na snazi je bio **bimetalni monetarni standard**, srebro i zlato su bili u opticaju.
  - **Zlatni standard** datira od 1819. godine kada Britanski parlament daje nalog centralnoj banci da obnovi praksu terminske i opšte konvertibilnosti funte u zlato, koja je bila prekinuta četiri godine po izbijanju Napoleonovih ratova. Tada je Britanija zavela zlatni standard.
  - Ostale zemlje su ga uvele kasnije, 1879. godine, SAD usvaja čist zlatni standard, mada sve do 1900 kada je Kongres usvojio zlatni standard, bili su pritisci da se vrati bimetalizam, zbog postojanja ekonomske krize pogotovo nakon bankarske panike 1893. godine.

- 
- Do 1880. godine najveće svetske trgovinske nacije tog doba –Velika Britanija, Nemačka, Japan i SAD prihvatile su zlatni standard
  - Zahtev za unifikacijom cene zlata u svetu
  - Zlato je sada imalo funkciju svetskog novca
  - To je i učinjeno uspostavljanjem tzv. zlatnih tačaka (golden points)



# Uslovi za funkcionisanje zlatnog standarda

- Da je nacionalna monetarna jedinica definisana u zlatu i da se intervalutni kurs kreće u okviru zlatnih tačaka;
- Da je predviđena konvertibilnost banknote u zlato;
- Da postoji slobodan izvoz i uvoz zlata i slobodno tržište zlata;
- Da postoji potpuna sloboda kovanja novca od strane privatnih lica.





# Zlatne tačke

- U periodu zlatnog važenja troškovi slanja zlata preko Atlantika obično nisu prelazili 0,5% vrednosti pošiljke zlata.
- To znači da su devizni kursevi praktično mogli oscilirati oko pariteta cca +/- 0,5%



# Efekti zlatnog standarda

- Moćan mehanizam za uravnoteženje platnog bilansa
- Suština njegovog delovanja je u činjenici da kretanje zlata iz jedne u drugu zemlju direktno menja ponudu novca u zemljama, a time utiče na njihovu inflaciju i devizni kurs koji svojom promenom bilans vraćaju u ravnotežu.



# Kako deluje mehanizam zlatnih tačkaka

- Deficit platnog bilansa
- Porast kursa strane valute usled veće tražnje od ponude za istom zbog rasta uvoza
- Porast kursa strane valute može ići samo do one tačke iznad pariteta koju opredeljuju troškovi slanja zlata u inostranstvo
- To je **gornja zlatna tačka** ili tačka izvoza zlata kada se domaćim rezidentima koji treba da izmire svoju obavezu u inostranstvu više isplati da istu izmire izvozom zlata nego u stranoj valuti koja je za njih postala preskupa.
- Suficit platnog bilansa
- Pad kursa strane valute usled veće ponude od tražnje za istom zbog rasta izvoza
- Pad kursa strane valute može ići samo do one tačke ispod pariteta koju opredeljuju troškovi slanja zlata u inostranstvo
- To je **donja zlatna tačka** ili tačka uvoza zlata kada stranim rezidentima postaje isplativije da suficitarnoj zemlji plaćaju slanjem zlata nego u za njih skupoj valuti suficitarne zemlje. Tada kurs zemlje dužnika prestaje da pada



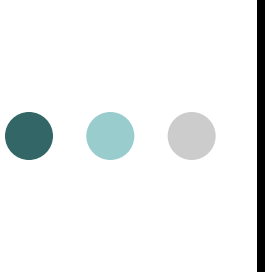
# Primer uravnoteženja PB u zlatnom standardu

- SAD
- Deficit PB
- Izvoz zlata
- Samanjenje novčane mase
- Pad cena (deflacija)-jeftiniji izvoz
- Raste tražnja za amerčkim proizvodima
- Rast izvoza i uravnoteženje PB
- Japan
- Suficit PB
- Uvoz zlata
- Rast novčane mase
- Rast cena (inflacija)
- Pada tražnja za japanskom robom koja je skuplja
- Pad izvoza i rast uvoza
- Uravnoteženje PB



# Efekti zlatnog standarda

- Zavedena je disciplina u međunarodni monetarni sistem
- Uticalo se na stabilnost novca u svetu
- Zlato je ograničavalo količinu novca u optičaju s obzirom da je svaka emisija novčanica morala da ima zlatno pokriće



# Osnova zlatnog standarda kao medjunarodnog monetarnog sistema

- Ekonomsko-filozofska koncepcija *laisser faire* politike koju karakteriše postojanje deflacionističkog elementa koji dolazi do izražaja u korekciji monetarne mase u slučaju odliva zlata kod deficita platnog bilansa.
- *Laisser faire* politika je bila karakteristična za ceo liberalistički period u razvoju kapitalizma



# Tri etape zlatnog važenja

1. **Čisto zlatno važenje (*gold specie standard*)** - zlatnici i novčanice koje su bile konvertibilne za zlato
2. **Zlatnopolužno važenje (*gold bullion standard*)** - jedinica nacionalne valute je ostala i dalje definisana propisanom količinom zlata, ali je ona konvertibilna za zlatne poluge i to u propisanim minimalnim iznosima.
3. **Zlatno-devizni standard (*gold exchange standard*)** - novčanice konvertibilne za devize koje su zamenjive za zlato u određenim minimalnim iznosima, po kursu koji se određuje prema zlatnom paritetu.



## ***Čisto zlatno važenje (gold specie standard)***

Pod zlatnim standardom vrednost dolara je definisana kao 23,22 grama čistog zlata. To znači da svaki imalac jednog dolara može da traži od američke vlade da mu isplati navedenu količinu zlata.

- Povećanje potreba za zlatom, uprkos pronalaženju novih rudnika iziskuje promenu standarda.
- Umesto čistog zlatnog standarda tokom dvadesetih godina javljaju se zlatno – polužni i zlatno – devizni standard.



# Zlatno-polužno važenje (*gold bullion standard*)

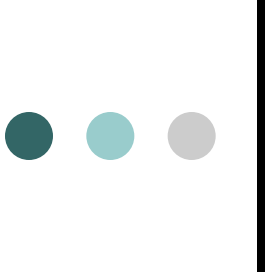
- Druge pretpostavke funkcionisanja zlatnog važenja su takođe na snazi - sloboda uvoza i izvoza zlata i odsustvo ograničenja u međunarodnoj trgovini, elastičnost cena i nadnica.





# Zlatno- polužni standard – gold bullion standard

- Sredina 19. veka, (u V. Britaniji 1925-1931, u Jugoslaviji 1931.g.), predstavljao je pokušaj da se ograniči domaća tražnja zlata kako bi se ono sačuvalo za potrebe međunarodnih plaćanja.
- Konvertovanje novčanica u zlato kod centralne banke mogli su da zahtevaju samo oni koji su imali dovoljno novca za otkup cele zlatne pluge.
- Zlatna poluga je bila teška 12.5 kilograma i za nju je bilo potrebno platiti u Engleskoj oko 1.400 funti, u Jugoslaviji 250.000 dinara.

- 
- Oba tipa zlatnog standarda pripadaju periodu do I Svetskog rata
  - Posle rata smatralo se da «povratak na normalu» znači povratak na sistem zlatnog važenja iz perioda pre rata.
  - Skoro sve zemlje su se u periodu 1920-1929. godina vratile na ovaj sistem (SAD-1919. godine, Velika Britanija 1925. godine, Francuska 1928. godine).



# *Zlatno-devizni standard*

- Uspešno funkcionisao u periodu 1920-1929. godina
- Uveden je na Konferenciji u Djenovi 1922. godine i predviđao je da su novčanice konvertibilne za devize koje su zamenjive za zlato u odredjenim minimalnim iznosima, po kursu koji se odredjuje prema zlatnom paritetu
- Rezerve centralnih banaka koje su do tada bile isključivo u zlatu, sada se jednim delom sastoje iz deviza konvertibilnih za zlato



Trebalo je da dovede do:

- Veće međunarodne likvidnosti
- Povećanja prostora za akciju nacionalnih monetarnih vlasti

Rueff – Odluka evropskih zemalja da prihvate ZD standard je najveći greh Zapada

Onemogućava autonomiju monetarnog sistem



# Problemi zlatnog standarda

- Oskudica zlata, opadanje proizvodnje zlata posle 1915. godine, porast troškova proizvodnje zlata, pokušaj ekonomisanja zlatom
- Smetnje koje su dolazile od redovnih cikličnih kretanja u kapitalističkim privredama - velika ekonomska kriza 1929-1933. godine.
- Odsustvo konstruktivne monetarne saradnje na međunarodnom polju



# Kome nije odgovarao ovaj sistem

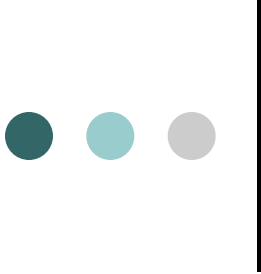
- Zemlje tzv. «centri» bile su prinudjene da ne mali deo zlata u svojim rezervama centralnih banaka imobilišu zbog mogućnosti da se zemlje koje su njihovu valutu imale u svojim rezervama jave i traže da raspoložu svojim potraživanjima.
- Ostale zemlje - živele sa rizikom devalvacije valute na koju su njihova potraživanja prema inostranim sredstvima plaćanja glasila



# Kraj zlatnog važenja

- Engleska je 1931. godine odlučila da ukine zlatni paritet funte i da napusti sistem zlatno-deviznog važenja.
- S obzirom na značaj Londona kao monetarnog centra, ovu odluku su sledile i druge zemlje.



- 
- Kriza 1929 – 33 g. označila je kraj i ovog modifikovanog zlatnog standarda.
  - Sistem uspostavljen **Bretonvudskim sprazumom** pretpostavljao je ***fiksne kurseve*** prema američkom dolaru i nepromenjenu cenu zlata prema dolaru od **35 američkih dolara za jednu finu uncu** (31.1 gram zlata). Tada je dolar predstavljao ključnu *rezervnu valutu*.
  - Priča o slomu Bretonvudskog sistema zapravo je priča o neuspešnim pokušajima zemalja da pomire ciljeve unutrašnje i spoljne ravnoteže, a u skladu sa pravilima tog sistema.
  - Od sloma Bretonvudskog sistema, u ranim 1970. godinama, zlato više nije formalna okosnica medjunarodnog sistema.