

ZNAČAJ MONETARNOG MENADŽMENTA U UPRAVLJANJU NEZAVISNOM  
MONETARNOM POLITIKOM  
IMPORTANCE OF MONETARY MANAGEMENT IN MANAGING AN  
INDEPENDENT MONETARY POLICY

STRUČNI ČLANAK

Prof. VŠ Haris Šarganović  
Visoka škola „Logos centar“ u Mostaru  
[haris.sarganovic@gmail.com](mailto:haris.sarganovic@gmail.com)

**Sažetak:**

*Cilj ove studije jeste da se na osnovu rezultata analize i istraživanje ukaže na važnost monetarne politike u postizanju krajnjeg cilja, gospodarskog rasta i razvoja. Rezultati analize i istraživanja ukazuju na značaj monetarnog menadžmenta u upravljanju monetarnom politikom. Analiza i istraživanja u ovoj studiji su došla do određenih saznanja i zaključaka. U ovom članku su decidno iznesena saznanja koja su se dobila na osnovu primjene empirijskih metoda dokazivanja, deskripcije, a koja su vezana za efikasno sprovođenje konzervativne monetarne politike. Primarni cilj i zadatak svake države je da ostvari što bolji standard svojih građana, što bolji i stabilniji gospodarski rast, što veću zaposlenost, te što veću stabilnost. Da bi realizirala te zadatke, države moraju sprovesti monetarnu politiku kao važan oblik ekonomske politike, kako bi prioritetno mogle postići stabilnost cijena, zatim privrednu stabilnost, stabilnost domaće valute, i na kraju količinu novca koja se nalazi u opticaju, a od koje ovisi realizacija svih navedenih ciljeva. Međutim, nepohodno je da monetarna politika bude jedinstvena i vođena nezavisnom centralnom bankom.*

**Ključne riječi:** *ekspanzivna monetarna politika, restriktivna monetarna politika, recesija, depresija, inflacija.*

**Abstract:**

*This article presents findings based on scientific methods of proof and descriptions which are related to efficient conducting of monetary policy. Primary goal of every state is to achieve better standards for its citizens, the best possible and most stable economic growth, the highest employment rate as well as stability. In order to reach those goals, states have to conduct monetary policy as an important form of economy politics and so achieve a stable market, economic stability, stable domestic currency and at the end the amount of money in circulation from which depends the realization of all the mentioned goals. However, it is necessary for monetary policy to be unique and led by independent central bank.*

**Key words:** *expanding monetary policy, restrictive monetary policy, recession, depression, inflation, conjuncture.*

## 1. UVOD

Važno je napomenuti da se svaki financijski sistem u privredama nalazi u stanju kontinuiranog razvoja, te se zbog toga monetarna politika mora adaptirati svim tim promijenama financijskog sistema. Mnogi monetaristi tokom prošlog vijeka su postavljali pitanje veoma važno kako za razvoj tržišta tako i za samu nauku, a to je: dali monetarna politika doprinosi značajan utjecaj na ekonomski rast i razvoj jedne zemlje odnosno njene privrede? Tržište jedne zemlje se može nalaziti u stanju recesije, i stanju ubrzane konjunktura. U skladu s tim u kakvom se stanju nalazi tržište, u tom će se pravcu usmjeriti i djelovanje monetarne politike. Sve tržišne privrede su međusobno različite što je posljedica različitog ponašanja učesnika na tržištu kao i same financijske strukture tog tržišta, te se zbog toga nemože da sprovodi jednak tretman za sve privrede kada je u pitanju monetarna politika. Sprovođenje monetarne politike prije svega ovisi o stepenu razvijenosti privrede, sastavu financijskog sektora, a od kojeg opet ovisi efikasnost sprovođenja monetarne politike. Monetarna politika predstavlja (Alijagić, 2004) sastavni dio opće ekonomske politike kojom se regulira ponuda i potražnja za novcem u skladu sa stvarnim potrebama privrednog života<sup>44</sup>.

## 2. ULOGA MONETARNE POLITIKE U MONETARNOM MENADŽMENTU

Politikom diskontne stope i politikom operacija na otvorenom tržištu, koji ustvari podrazumjevaju kontrolu kreditnih transakcija a na osnovu kamatne stope i kupovine ili prodaje državnih hartija od vrijednosti, održava se neophodna ravnoteža ponude i tražnje novca na tržištu, i time se vrši ukupna kontrola funkcionisanja tržišta novca. Ovim instrumentima se direktno djeluje na formiranje krajnje kamatne stope na kredite od poslovnih banaka za stanovništvo i krajnje korisnike, kao i osiguranje sredstava za ulaganje u hartije od vrijednosti. Sprovođenje monetarne politike u razvijenim zemljama sprovodi se puno efikasnije za razliku od slabo razvijenih zemalja, zato što u dobro razvijenim zemljama monetarna politika ima potporu tog financijskog tržišta koje će udovoljiti njenim traženim zahtjevima.

Kada je u pitanju uloga monetarno-kreditne politike tu postoje tri različita stajališta: prvo stajalište smatra monetarnu politiku kao osnovni faktor privrednog razvoja i stabilnost u kojem ekspanzivna monetarna politika vodi u konjunkturu, dok restriktivna monetarna politika vodi u depresiju i nezaposlenost, drugo stajalište podrazumjeva monetarnu politiku kao sporedni faktor privrednog razvoja i stabilnosti koji se prilagođava potrebama privrednog razvoja i stabilnosti, i treće stajalište smatra monetarnu politiku kao sporedni faktor realnim faktorima reprodukcije (Van Horne, 1993). Indikatori monetarne politike predstavljaju promjenljive veličine koje prikazuju djelovanje monetarne politike na privredu (Lovrinović, 2001).

Monetarni indikatori u principu treba da pokažu dali je smjer kretanja monetarne politike restriktivan ili ekspanzivan. Indikatori monetarne politike su novčana masa, monetarni agregati, primarni novac, bankarski krediti, kamatna stopa itd. Ukoliko se npr.kao indikator monetarne politike uzme kamatna stopa, tada će pad kamatne stope implicirati da je riječ o ekspanzivnoj monetarnoj politici, a ukoliko kamatna stopa raste tada je riječ o restriktivnoj monetarnoj politici.

Taj pravac djelovanja se može prikazati na sljedeći način:  $M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$ , gdje je: M – novčana masa,

<sup>44</sup> Iz gore navedene definicije monetarne politike, evidentan je i njen zadatak, a to je snabdijevanje odgovarajućom

količinom novca privredu, bez stvaranja mogućnosti za nastanak bilo kakvih negativnih poremećaja.

i – kamatna stopa,  
I – investicije,  
Y – dohodak,

a objašnjava se na način da: povećanje novčane mase dovodi do pada kamatne stope, pad kamatne stope dovodi do povećanja investicija, povećanje investicija dovodi do povećanja zaposlenosti, i na kraju, porast zaposlenosti dovodi do porasta agregatne tražnje koja na kraju rezultira zaustavljanjem recesije, stabilizacije privrede i stvaranjem uslova za konjukturu.

### 3. CILJEVI MONETARNE POLITIKE KOD MONETARNOG MENADŽMENTA

Stajališta mnogih monetarista su da monetarna politika ima veliki utjecaj na inflaciju u pogledu njene ekspanzije i restrikcije. Iskustva mnogih naučnih istraživanja su potvrdila da države koje imaju nižu stopu inflacije ostvaruju veći privredni rast u odnosu na zemlje koje imaju veću stopu inflacije i kod kojih je zabilježen manji privredni rast. Ciljevi monetarne politike se realiziraju na osnovu adekvatnih instrumenata monetarne politike. Jedan od važnih ciljeva monetarne politike jeste stabilnost općeg nivoa cijena. Kada je na tržištu stabilnost općeg nivoa cijena čvrsta i stabilna, tada su uslovi za stvaranje inflacijskih ili deflacijskih poremećaja ravni nuli. Stabilnost općeg nivoa cijena nije jedini važan cilj monetarne politike. Prema prof. A.Stranjku (Stranjak, 1979), fundamentalni ekonomsko politički ciljevi monetarne politike su puna zaposlenost, uravnotežena bilanca plaćanja, i stabilnost općeg nivoa cijena (Dvornik, 1980)<sup>45</sup>.

Međutim, evidentno je da kod svih fundamentalno ekonomsko političkih ciljeva monetarne politike kada se riješi jedan problem nastaje drugi problem. Svako nastajanje problema i nerješavanje svih problema ima negativan utjecaj na privredni rast i razvoj. Gorući problem svega ovoga je kako da monetarna politika djeluje da bi riješila nastali problem, a ujedno onemogućila nastanak drugog problema. Da bi se riješio gorući problem monetarna politika mora da bude prije svega fleksibilna. Imajući u vidu tu činjenicu, i činjenicu da su ciljevi monetarne politike istovremeno i ciljevi ekonomske politike, ti navedeni problemi se mogu riješiti samo pod uslovom da se pored monetarne politike koriste i ostali instrumenti ekonomske politike kao što su devizna politika, investicijska politika, i fiskalna politika. U današnjoj praksi kada se govori o monetarnoj politici onda se uglavnom govori o monetarno-kreditnoj politici. Različita su stajališta monetarista kada je u pitanju monetarno-kreditna politika. Neki od monetarista su takvog stajališta da kreditna politika i monetarna politika ne predstavljaju jedno, nego samo ukazuje na njihovu korelativnu vezu. Naime, monetarna politika jedio opće ekonomske politike, dok je kreditna politika jedan od instrumenata za postizanje ciljeva monetarne politike<sup>46</sup>.

Primarna obaveza monetarne politike jeste da privredu tj.tržište snabdijeva sa adekvatnom masom novca. To podrazumijeva regulisanje mase novca kako bi se održavala konjuktura uz održavanje stabilnosti i domaće valute. Ostvarivanje gore navedenih ciljeva predstavlja tako reći jedan preduslov za realizaciju općih ciljeva monetarne politike u ekonomiji svake privrede, a to je visok nivo zaposlenosti, stabilne cijene, stabilan ekonomski rast, stabilan platni bilans. Da bi monetarna politika najpovoljnije mogla da djeluje na privredu jedne zemlje, takvo djelovanje ovisi od: sposobnosti privrednih subjekata da

<sup>45</sup>Problem koji se javlja pri realizaciji ovih fundamentalno ekonomsko političkih ciljeva monetarne politike su ti da, ukoliko je monetarna politika usmjerena na punu zaposlenost tada će se destabilizirati stabilnost cijena i bilansa plaćanja.

<sup>46</sup>Širi pojam monetarne politike podrazumijeva kontrolu svih tokova novca u reprodukciji.

unaprijed primjete pravce djelovanja monetarne politike kao i ciljeve monetarne politike<sup>47</sup>, da se predvidi korelacija između instrumenata monetarne politike i ciljeva monetarne politike, jačini turbulentnih kretanja privrede, povjerenja nosilaca monetarne politike tj.njihovog kredibiliteta. Bitne osobine monetarnih ciljeva su da se monetarni ciljevi mogu lako kontrolisati i odrediti, da između monetarnih ciljeva i ekonomskih ciljeva treba da postoji čvrst odnos, i da monetarni ciljevi reaguju kada nastali poremećaji mjenjaju njihovu vrijednost. Monetaristi dijele različita stajališta kada je u pitanju odluka za monetarne ciljeve: ukoliko je realna sfera nestabilnija od monetarne sfere u tom slučaju je adekvatniji cilj količina novca, a ukoliko je nestabilnija monetarna sfera u odnosu na realnu sferu tada je kao cilj bolja kamatna stopa, kontrola ponude novca se može tretirati kao dobar monetarni cilj, ukoliko je tražnja novca nestabilnija u odnosu na ukupnu tražnju tada je za dobar cilj se dobro odlučiti na kamatnu stopu, kada se tržište nalazi u visokoj inflaciji tada su monetarni agregati dobri monetarni ciljevi, količina novca se može tretirati kao dobar monetarni cilj, za dobar monetarni cilj se uzima kamatna stopa u odnosu na ponudu novca onda kada je tražnja novca nestabilna (Kandžija, Živko, 2004).

Važna činjenica kod ciljeva monetarne politke jeste da treba praviti razliku između operativnih ciljeva i posrednih ciljeva. Posredni ciljevi podrazumjevaju novčanu masu,i dugoročnu kamatnu stopu, a operativni ciljevi podrazumjevaju bankarske rezerve,te kratkoročne kamatne stope. Prilikom izbora bankarske rezerve ili kratkoročne kamatne stope ili drugih vrsta operativnih ciljeva posebna pažnja treba da se obrati na izbor onog cilja koji će imati manje variranje monetarnog agregata. Cilj monetarno-kreditne politike jeste da održi stabilnost svoje monetarne politike i uravnoteženih odnosa u platnom bilansu. Da bi uspješno realizirala navedene ciljeve monetarno-kreditna politika mora permanentno i tačno određeno da snabdijeva optimalnom količinom novca privredu kako nebi došlo do negativnih privrednih tokova i destabilizacije privrede. Pravilnom upotrebom monetarne politike progresivno se djeluje na zaposlenost, proizvodnju, stabilnost novca itd. Kao što je konstatovano monetarna politika mora da obrati pažnju na negativne privredne tokove koji mogu nastati usljed prevelike ili premalene emitovane količine novca u privredi. Kao što znamo restriktivna monetarna politika za negativne posljedice ima pojavu nezaposlenosti, smanjenje stope ekonomskog rasta, dok pozitivno utiče na stabilizaciju potrošnje i cijena. Za razliku od restriktivne monetarne politike, ekspanzivna monetarna politika ima suprotan učinak na privredu uopšte, odnosno primjenom ekspanzivne monetarne politike pozitivno se utiče na povećanje zaposlenosti, povećanje investicija, stope rasta, potrošnje, itd. Međutim, svi ovi pozitivni efekti utiču na rast cijena, odražavaju se na platni bilans gdje uvoz postaje veći u odnosu na proizvodnju, a kod privrednih subjekata izaziva inflatorna ponašanja što na kraju izaziva privrednu nestabilnost. Ciljevi monetarno-kreditne politike se mogu podjeliti na kratkoročne tj.trenutne ciljeve, i dugoročne tj.strateške ciljeve (Mishkin, 2006).

Dugoročni strateški ciljevi u principu predstavljaju osnovne ciljeve monetarne politike. U dugoročne tj.strateške ili osnovne ciljeve monetarne politike spadaju obezbjeđenje stabilnosti novca, optimalna stopa ekonomskog rasta, politika pune zaposlenosti, uspostavljanje ravnoteže platnog bilansa, strukturnih promjena u privredi. Kompleksnost upravljanja monetarnom politikom pruža činjenica da pored obezbjeđenja stope rasta i ravnoteže robno novčanih odnosa na tržištu, moraju obezbjediti vrijednost novca i uravnoteženost platnog bilansa. Kompleksnost upravljanja monetarnom politikom se ogleda kroz činjenicu da putem ekspanzije novca monetarna politika mora da podstakne proizvodnju i zaposlenost kao pozitivan efekat, a da se pri tome nestvore uslovi za pojavu inflacije ili deflacije kao negativnih efekata. Najsloženiji zadatak monetarne politike jeste snabdijevanje privrede potrebnom količinom novca. Ta složenost se ogleda kroz činjenicu da se na tržištu

<sup>47</sup> Za ostvarivanje navedenih monetarnih ciljeva, monetarna politika koristi i određene instrumente.

nepojavljuje samo centralna banka kao emisiona banka, već se javljaju i poslovne banke kao banke koje vrše emitovanje novca, te se zbog toga problem javlja u tome što je pored kontrole količine novca kojeg emituje centralna banka potrebno kontrolisati i kreditni mehanizam poslovne banke koji predstavlja bitan faktor kreiranja novca. Kratkoročni tj.trenutni ciljevi monetarne politike podrazumjevaju korekcije nesrazmjernih tokova u privrednom razvoju.

#### **4. ULOGA MONETARNE POLITIKE U FORMIRANJU OPTIMALNE KOLIČINE NOVCA**

Monetarna politika podrazumijeva regulisanje i kontrolisanje svih vrsta novca u privredi. Budući da monetarna politika kao sredstvo kontrole i regulacije novca koristi kredite, to znači da je u toj regulaciji i kontroli novca aktuelna i kreditna politika. Kreditna politika predstavlja djelovanje poslovne banke putem svojih kredita na novčanu masu na tržištu. Zbog svoje međusobne ovisnosti i važnosti ta dva faktora koja su vrlo važna u kontroli i regulaciji novca na tržištu ova politika se zove monetarno-kreditna politika. Monetarna politika razvijenih tržišta uglavnom primjenjuje kredite u svrhu regulisanja i kontrole novca, te je stoga monetarna politika u uskoj vezi sa kreditnom politikom iz razloga što se ta kontrola nemože vršiti pomoću samo gotovog novca nego i depozitnog novca. Da bi monetarna politika bila efikasna u kontroli i regulaciji novca na tržištu, ona mora biti prije svega fleksibilna kako bi mogli brzo reagovati na fluktuacije tržišta. Pored svog osnovnog zadatka a to je snabdijevanje tržišta odgovarajućom količinom novca koje će spriječavati mogućnost nastanka poremećaja, a otklanjati već nastale poremećaje, monetarna politika obavlja i druge veoma bitne zadatke za privrednu stabilnost, a to je prije svega posticanje stope rasta, očuvanje nacionalne valute, stabilnost privrede, itd (LeRoy, Vanhooose, 1997). Način na koji monetarna politika izvršava svoje zadatke je na osnovu kreiranja novca na tržište i povlačenja novca sa tržišta. Budući da je kao što je konstatovano osnovni zadatak monetarne politike snabdijevanje privrede sa adekvatnom količinom novca koju snabdijeva ne samo centralna banka nego i poslovne banke, postavlja se pitanje, koja je to optimalna količina novca ,a što je još i važnije, kako održavati tu količinu novca na optimalnom nivou?

Može se zaključiti da svaka količina novca koja se nalazi na tržištu samo ako nije na optimalnom nivou će stvarati destabilizaciju privrede, bilo da se na tržištu nalazi previše novca ili premalo novca. Taj zaključak se može potkrijepiti činjenicom da, ukoliko se količina novca na tržištu nalazi iznad optimalne količine ili ispod optimalne količine posljedice će se osjetiti na rastu ili padu prometa, proizvodnje, dohotka, cijena, itd. S tim u vezi, primjena ekspanzivne monetarne politike iznad optimalnog nivoa može biti uzrok nastanka inflacije, a u slučaju da se privreda nalazi u deflaciji takva primjena ekspanzivne monetarne politike može biti uzrok progresa privrede. Sa suprotnog gledišta, primjena restriktivne monetarne politike iznad optimalnog nivoa privredu koja se nalazi u inflaciji može dovesti u stanje konjunktura. S obzirom na činjenicu da privreda predstavlja kompleksan i složen pojam koji se sastoji iz više različitih grana privrede, dovodi se u pitanje ravnomjerno raspoređene emitovane količine novca na tržište po njenim različitim granama. Također ova ravnomjerna raspoređenost po granama privrede podrazumjeva da bude optimalno raspoređena po svakoj grani privrede. Svaki nivo cijena, proizvodnje, i prometa na tržištu zahtijeva i emitovanje novčane mase putem kredita od strane banaka koji nesmiju biti ni preveliki ni premali. U slučaju da te emitovane novčane mase budu prevelike tada će doći do inflacije. U slučaju da emitovane novčane mase budu premalene tada će doći do deflacije.

## 5. MONETARNA POLITIKA I MONETARNI MENADŽMENT

Odgovornost za sprovođenje monetarno-kreditne politike kojom se vrši kontrola količine novca i robno-novčanih tokova preuzima država posredstvom centralne banke. Aktivnosti centralne banke u sprovođenju monetarno-kreditne politike su: da u situaciji kada privreda i zaposlenost imaju negativnu tendenciju da ekspanzivnom monetarnom politikom povećava masu novca na tržištu i tako privredu preusmjeri u konjukturu, da restriktivnom monetarnom politikom reduciraju obim novca u situaciji kada potrošnja ima tendencije velikog uspona koja bi mogla da izazove inflaciju. Pojave koje su karakteristične za privrede koje se nalaze u stanju depresije, a koje su značajne za monetarnu politiku su malena potrošnja nacionalnog dohotka a samim time očuvanje likvidnih sredstava kao posljedica nepovoljnih prilika i očekivanja daljnjeg pada cijena.

U depresivnim uslovima zajmovi nepostoje a da bi se održala likvidna sposobnost potrošnja je svedena na minimum, što negativno djeluje na proizvodnju i zaposlenost. Pošto je depresija teže stanje privrede od recesije u uslovima depresije dolazi do bankrotstva banaka i velike nezaposlenosti što za posledicu ima daljnje smanjenje potrošnje. Da bi se zaustavilo širenje depresije, a privreda preusmjerila u stanje konjunktura monetarna politika treba da poduzme ekspanzivne mjere politike i na taj način poveća likvidnost. Izvori likvidnih sredstava (Komazec, et al. 2006a) se nalaze u jeftinim kreditima kojima se postižu investicije<sup>48</sup>.

Ukoliko pak dođe do pojave depresije u razvijenim privredama koje imaju razvijeno tržište hartijama od vrijednosti, centralne banke će poduzeti operacije na otvorenom tržištu kao instrument monetarne politike. Naime, centralne banke će kupiti obveznice od poslovnih banaka i na taj način će povećati depozit centralne banke kojima će se olakšati kreditni uslovi i time postaći subjekte na uzimanje kredita. Monetaristi u posljednje vrijeme prilikom stvaranja povoljnih kreditnih uslova i podsticanja potrošnje sve manje primjenjuju kamatnu stopu. Činjenice ukazuju da operacijama na otvorenom tržištu i sniženjem eskontne stope se izuzetno dobro utječe na sniženje kamatnih stopa koji su osnovni preduslov za stvaranje povoljnih kreditnih uslova.

Djelovanje monetarne politike se realizira na osnovu ponude novca, kamatne stope, bogatstva, raspoloživosti kredita, likvidnosti, a koji predstavljaju kanale monetarne politike. Ponuda novca, predstavlja kanal monetarne politike koji se koristi u situaciji kada stanovništvo svojim viškom novčanih sredstava vrši kupovinu određenih dobara i usluga. U ovisnosti od toga na koji oblik potrošnje se odnosi ta kupovina odnosno, dali je u pitanju potrošno dobro, uvozno dobro, ili pak kapitalno dobro, od toga će i ovisiti povezanost ponude novca i cilja monetarne politike, i ta povećana potrošnja monetarne politike predstavlja cilj monetarne politike. Kamatna stopa, se primjenjuje u situaciji kada stanovništvo višak svog novca daje u obliku kredita. U takvoj situaciji kao što je poznato veća ponuda kredita će rezultirati manjom kamatnom stopom, a što će povećati tražnju za investicijama što je cilj monetarne politike. Bogatstvo, je u uskoj vezi sa kamatnom stopom. Naime, kada su kamatne stope manje, tada su veće cijene dionica, obveznica, i druge financijske imovine. Stanovništvo koje posjeduje dionice, obveznice ili drugi oblik ovakve imovine će se osjećati bogatijim, a taj osjećaj bogatstva stanovništva će rezultirati da stanovništvo poveća tražnju za dobrima i uslugama što je opet jedan od ciljeva monetarne politike. Raspoloživost kredita, je u bliskoj vezi sa regulacijom kredita sprovedenih od strane centralne banke. Ukoliko centralna banka svojom regulacijom poveća raspoloživost kredita, tada će stanovništvo povećati uzimanje tih kredita, a time će i povećati svoju potrošnju što je cilj monetarne politike. Likvidnost, predstavlja kanal koji je u vezi sa kanalom raspoloživosti kredita i novca. Kanal likvidnosti

<sup>48</sup> U tom slučaju subjekti se moraju podstaći da uvećaju zajmove i potrošnju

predstavlja povećanu potrošnju onog stanovništva koje raspolaže sa likvidnom imovinom koju je lako pretvoriti u novac. Banka može u tom slučaju utjecati na potrošnju stanovništva, a što je cilj monetarne politike ukoliko poveća raspoloživost kredita ili ponude novca. Kao što je konstatovano postoji globalno i selektivno kontrolisanje novčane mase. Kada se vrši globalna kontrola novčane mase može se konstatovati da ona tada djeluje na stopu rasta, ali će se posljedice odraziti na pojedine segmente privrede. Zbog činjenice da selektivno kontrolisanje novčane mase djeluje na investicije vidimo da je ono veoma kruto. S tim u vezi, današnja stajališta polaze od zahtijeva da se pri kontroli novčane mase koristi selektivna kontrola uz upotrebu faktora koji će djelovati na razvoj privrede.

## 6. EFIKASNOST MONETARNE POLITIKE U MONETARNOM MENADŽMENTU

Kao osnovni uslovi dobre monetarne politike smatraju se stabilnost cijena kao primarni cilj, te izbjegavanje problema vremenske neusklađenosti. Planiranje djelovanja monetarne politike zbog vremenskog kašnjenja u njenom sprovođenju, te odgovornost za monetarnu politiku, kao i koordinirano djelovanje monetarne politike i fiskalne politike, smatraju se također veoma bitnim uslovima dobre monetarne politike. Sprovođenje monetarne politike po njenim pravilima podrazumjeva konkretno određen pravac djelovanja monetarne politike. Da bi djelovanje centralne banke imalo svoj puni efekat, centralna banka bi trebala djelovati i prije same potrebe za njenim djelovanjem zbog vremenskog kašnjenja u sprovođenju monetarne politike. Upravo zbog toga, subjekti na tržištu bi trebali imati povjerenje u djelovanje centralne banke u cilju realizacije njenih ciljeva. Ta djelovanja centralne banke bi trebala imati dugoročni karakter ciljeva, zato što će subjekti na tržištu na osnovu svojih prethodnih iskustava i djelovanja centralne banke planirati svoje buduće djelovanje. Indikatori depresije i krize su neiskorišteni kapaciteti usljed smanjenja proizvodnje i investicija, a zbog toga i povećane zalihe robe kao posljedice smanjene tražnje. Sve to zajedno utiče i na smanjenje investicija kao još jednog indikatora duboke depresije i krize.

U takvim uslovima depresije i krize, sama primjena kamatne stope je nedovoljna da bi se pokrenulo investiranje, proizvodnja, i potrošnja koja mora da bude manja od stope nacionalnog dohotka. Prema M.Fridmanu (Komazec, et al. 2006b), uzrok nastanka velike svjetske krize 1929-1933 uzrokovala je loše vođena monetarna politika koja je na kraju dovela do deflacije u svijetu<sup>49</sup>.

Naime, federalni rezervni sistem<sup>50</sup> je tada primjenio restriktivnu monetarnu politiku. Iz velike svjetske krize se je uvidjelo da su puno bolje iz te depresije izašle banke koje su davale kredite, nego one banke koje su kupovale državne hartije od vrijednosti kako bi osigurale svoju likvidnost. Monetarna politika u svojoj primjeni različito djeluje na faktore privrednog razvoja. Tako npr. monetarna politika da bi stabilizovala cijene mora pojačati turbulentno kretanje realnog dohotka, a da bi podstakli rast tog dohotka i zaposlenosti mora pojačavati varijacije tj. promjene cijena. Drugim rječima kazano, djelovanje monetarne politike u pravcu povećanja zaposlenosti i rasta nacionalnog dohotka za posljedicu ima rast cijena, dok djelovanje monetarne politike u pravcu stabilizacije rasta cijena za posljedicu ima pad zaposlenosti i pad nacionalnog dohotka.

<sup>49</sup> U SAD-u u periodu velike svjetske krize količina mase novca je smanjena za 1/3. Kada je nastala velika svjetska kriza tj. depresija svi pokušaji smanjenja kamatne stope i poticanja investicija su doživjeli neuspjeh. Stajalište Kejnzijanaca je bilo da se je u vrijeme nastanka velike svjetske krize trebala primijeniti ekspanzivna monetarna politika čime bi se pojavila velika količina novca u opticaju koja bi umanjila vrijednost novca koji se je već nalazio na tržištu čime bi se potakla potrošnja, proizvodnja, zaposlenost, i time sprječila kriza.

<sup>50</sup> Centralna banka SAD-a.

## 7. ZAKLJUČAK

Kao što ćemo moći vidjeti u daljnjem nastavku, nezavisnost monetarne vlasti u zemlji ima velik utjecaj na ekonomski rast i razvoj. Posljednja istraživanja potvrđuju tezu da ekonomski rast i razvoje privrede inicira konzervativna monetarna politika rukovodena nezavisnom centralnom bankom. Dokaz navedenoj činjenici da konzervativna odnosno nezavisna monetarna politika doprinosi ekonomskom rastu i razvoju je ta da, takva monetarna politika je pod manjim političkim utjecajem, pa se u skladu s tim spremnije da odgovore na brze promjene tržišta. Konzervativna odnosno nezavisna monetarna politika smanjuje rizik kamatnih stopa, a povećava ekonomsku stabilnost, te na taj način potiče ekonomski rast i razvoj. Nadaje, ona kao takva utječe i na smanjenje stope inflacije. Rast stope inflacije predstavlja važan negativan faktor stvaranja destabilizacije tržišta kojem se mora pridati veliki značaj u pogledu zaustavljanja njenog rasta. Stajališta mnogih monetarista su da je nezavisnost monetarne politike u uzajamnoj vezi sa visinom inflacije kako u razvijenim zemljama tako i u zemljama u razvoju.

S tim u vezi, uvođenjem restriktivne monetarne politike u suzbijanju inflacije, povećati će se mogućnosti za nastanak recesije na tržištu. Budući da je primarni cilj monetarne politike stabilnost cijena, upravo zbog toga ona neće dopustiti inflaciji da pobjegne kontroli, što predstavlja još jednu činjenicu koja daje prednost nezavisnoj monetarnoj politici. Mnogi monetaristi dijele zajedničko mišljenje da između nezavisne monetarne politike i ekonomskog rasta zemalja u razvoju postoji značajna i važna veza. Ovdje je važno napomenuti činjenicu da sva istraživanja ni u jednom trenutku nisu dovela do dvojbi kada je u pitanju nezavisnost i ekonomski rast. Ne postoje nikakvi dokazi koji bi mogli uputiti na to da između nezavisnosti i ekonomskog rasta postoji negativna veza.

Iz ovih navedenih činjenica može se konstatovati da se dio zasluga za ekonomski rast i razvoj može pripisati nezavisnosti. Sada se postavlja jedno pitanje, a to je zašto je pak u svemu ovom bitna nezavisnost monetarne politike? Razlog leži u tome da sa nezavisnom monetarnom politikom država ne ulazi u čvrstu inflaciju. Odnosno, država zbog svojih kratkoročnih dobitaka u takvim situacijama zapostavlja dugoročne gubitke koji mogu nastati zbog inflacije, upravo zbog toga što je ona politički predodređena. Treba naglasiti da suzbijanje inflacije u svrhu ekonomskog rasta nije jedina mogućnost koju primjenjuje centralna banka. Pored suzbijanja inflacije važan faktor u poticanju ekonomskog rasta je i razvoj finansijskih tržišta. S tim u vezi treba istaknuti da je stabilnost cijena osnovni zadatak monetarne politike na koju ona ima direktan utjecaj, dok na razvoj finansijskog tržišta centralna banka može djelomično utjecati u odnosu na poslovne banke, burze, državu, i ostale učesnike finansijskog tržišta.



**LITERATURA**

1. Alijagić, M., Lazibat, T., Knego, N., Konjhodžić, H., 2004. Monetarna ekonomija, Ekonomski i Pravni fakultet Univerziteta u Bihaću. Grafičar Bihać,
2. Dvornik, I., 1980. Novac i novčana politika, Liburnija, Rijeka,
3. Komazec, S., Ristić, Ž., Savić, J., Vukša, S., 2006. Monetarna ekonomija i bankarski menadžment, Viša poslovna škola, Čačak,
4. Kandžija, V., Živko, I., 2004. Poslovna politika banaka, Ekonomski fakultet Mostar, Ekonomski fakultet Rijeka, Mostar-Rijeka,
5. LeRoy, R., Vanhoose, D., D., 1997. Moderni novac i bankarstvo. Treće izdanje, Mate. Zagreb,
6. Lovrinović, I., 2001. Monetarna politika. Sveučilište Zagreb, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb,
7. Mishkin, S., F., 2006. The economics of money banking, and financials markets, Columbia University. New York,
8. Stranjak, A., 1979. Monetarne financije, Univerzitet "Džemal Bijedić" Mostar. Prva književna komuna, Mostar,
9. Van Horne, C., J., 1993. Finansijsko upravljanje i politika (Financijski menadžment). Gospodarska misao. Mate d.o.o. Zagreb.