

ТМ	Г. XXXIII	Бр. 2	Стр. 459 - 470	Ниш	април - јун	2009.
----	-----------	-------	----------------	-----	-------------	-------

UDK 336.71 (497-15)

Прегледни чланак  
Примљено: 28.3.2009.

Срђан Голубовић  
Правни факултет  
Ниш

## НЕЗАВИСНОСТ ЦЕНТРАЛНЕ БАНКЕ У ЗЕМЉАМА ЗАПАДНОГ БАЛКАНА\*

### Резиме

Током последње деценије правни статус централних банака земаља западног Балкана претрпео је значајне промене. Од институције која је у потпуности била подређена политичкој сфери, централне банке су израсле у институцију која располаже високим степеном самосталности у вођењу монетарне политике. У раду се, најпре, даје преглед аргумената који се у економској теорији истичу у прилог независности монетарне власти. Полазећи од индикатора независности, развијених у теорији, анализира се правни положај централне банке у овим земљама. На основу анализе можемо закључити да ниво правом загарантоване независности централне банке највећим делом не одступа од стандарда прихваћених у Европској унији. У раду се посебно указује на решења у законодавству ових земаља која нису у складу са законодавством ЕУ и која могу да доведу у питање независност монетарне институције. На крају рада, посебно се наглашава потреба дефинисања начина за утврђивање одговорности централне банке од стране парламента и јавности. Уградњом одговарајућих механизма стварају се услови за отклањање честих приговора о мањку демократске легитимности врховне монетарне власти.

**Кључне речи:** земље западног Балкана, централна банка, независност, Европска унија

---

golub@prafak.ni.ac.yu

\* Рад са пројекта *Култура мира, идентитети и међуетнички односи у Србији и на Балкану у процесу евроинтеграције* (149014Д), који реализује Филозофски факултет Универзитета у Нишу, а финансира Министарство за науку и технолошки развој Републике Србије.

*Увод*

Правни статус централних банака у земаљама западног Балкана<sup>1</sup> током последње деценије значајно се променио. Од институције која је била у потпуности подређена извршној власти, централне банке у овима земљама израсле су у самосталну установу, која је у позицији да формулише и води монетарну политику независно од инструкција владе. Два су основна разлога за јачање независности централне банке. Прво, клаузула о независности прихвата се као једно од основних начела савременог централног банкарства, чија је делотворност потврђена бројним емпиријским студијама. Друго, јачање положаја централне банке посебно добија на значају са формирањем европске економске и монетарне уније и гарантовањем независности Европске централне банке (ЕЦБ) у оснивачким актима Европске уније (ЕУ). Приступање земаља западног Балкана ЕУ подразумева, између осталог, и преузимање свих правних тековина (укључујући и одредбе о независности централне банке), као и њихову уградњу у домаће законодавство. У раду се разматра статус централних банака у земљама западног Балкана. Након сагледавања аргумената који се у економској теорији истичу у корист независности, у раду се анализира усаглашеност домаћег законодавства са правом ЕУ у погледу статуса централне банке. Последњи део рада сагледава механизме којима се обезбеђује одговорност и јавност у раду централних банака земаља западног Балкана.

*Аргументи у корист независности централне банке*

Са теоријског становишта, независност централне банке представља решење за три различита али међусобно повезана проблема.

Прво, независност чини отежаном доминацију фискалних власти (и политике) у односу на монетарне власти (и политику). Уколико монетарне власти имају самосталост у вођењу монетарне политике, фискалне власти морају тим одлукама да се прилагоде и испуне захтеве у погледу буџетског ограничења, а инфлација ће бити у складу са жељама монетарних власти.

Друго, независност централне банке штити друштво од поремећаја изазваних изборним циклусима. Наиме, централне банке које су подложне краткорочним преференцијама политичара показују склоност ка вишим стопама инфлације. *D. Masciandaro*<sup>2</sup> склоност ка

---

<sup>1</sup> У вокабулару који користе органи Европске уније земље западног Балкана обухватају: Хрватску, Босну и Херцеговину, Србију, Црну Гору, Македонију и Албанију.

<sup>2</sup> D. Masciandaru, Designing a Central Bank: Social Player, Monetary Agent, or Banking Agent, *Open Economies Review*, No 6, 1995, str. 401.

инфлацији објашњава идеолошким разлозима или вођењем монетарне политике на начин који ће обезбедити победу на изборима. Наиме, влада настоји да мерама економске политике, пре избора, стимулише раст запослености и производње по цену инфлације, да би касније редуковала инфлацију по цену рецесије.

На крају, независност централне банке је решење за проблем временске недоследности у вођењу монетарне политике.<sup>3</sup> Проблем временске недоследности нам говори да код креатора монетарне политике може да се јави снажно искушење да одступе од вођења најављене политике с обзиром на то да би вођење експанзивније монетарне политике, од оне коју очекују економски актери, на кратак рок довело до раста производње и смањења незапослености.<sup>4</sup> Међутим, на дужи рок, таква политика, услед прилагођавања очекивања економских актера и тиме условљеног раста надница и цена, не би довела до раста производње већ само до раста стопе инфлације.

Проблем динамичке неконзистентности, по *S. Fischer*-у, може се решити на два начина:<sup>5</sup> поверавањем монетарне политике независном, конзервативном централном банкарку или утврђивањем јасног мандата централне банке. И у једном и у другом случају препоручује се успостављање таквог положаја централне банке који ће јој омогућити независност у вођењу монетарне политике. Оно по чему се разликују је питање начина одређивања циљева које је централна банка обавезна да реализује. Први приступ подразумева делегирање овлашћења за вођење монетарне политике конзервативном централном банкарку који, по дефиницији, тежи нижој стопи инфлације од владе, и који је довољно независан од осталих облика власти, пре свега извршне, да може слободно водити конзервативну монетарну политику. Доследно томе, централна банка мора да буде независна како би се осигурало да ће њене преференције, а не преференције друштва, детерминисати монетарну политику у условима када је немогуће унапред утврдити оптималну стопу инфлације. Као алтернатива овом приступу, у економској теорији развијен је *principal-agent* концепт. По овом моделу, принципал (друштво, влада) са јасно дефинисаним циљевима закључује уговор којим ће монетарни агент (цен-

<sup>3</sup> Опширније о проблему временске недоследности у вођењу монетарне политике види: F. S. Mishkin, Стратегија монетарне политике: Како смо доспели овде?, *Рапоеconomicus*, 4/2006, стр. 368.

<sup>4</sup> По речима М. Јакшића, реални ефекти овакве неконзистентности су могући само у случају шокова-изненађења, а од тога се јавност брани стварањем модела прошле инфлаторне-неинфлаторне репутације и садашњег-будућег кредибилитета. Наведено према: М. Јакшић, Централна банка и монетарна обавеза, *Економски анали*, бр. 160, 2004, стр. 96-97.

<sup>5</sup> Види опширније: S. Fischer, Modern Central Banking, in: *The Future of Central Banking*, ed. F. Capie et. al, Cambridge, 1995, p. 201-202.

трална банка) да делује на начин који ће обезбедити остваривање интереса принципала. Централној банци се одређује јасан мандат, који је ојачан транспарентним системом награда и казни према учинку.

Зависно од концепције која је дошла до изражаја у конципирању конкретних законских решења, самосталност централне банке може да се манифестује у виду независности у одређивању циљева и/или као независност у погледу избора инструмената и конципирања монетарне политике. Централна банка са непрецизно дефинисаним или недефинисаним циљевима потпуно је самостална и има могућност да води монетарну политику независно од осталих сегмената економске политике. С друге стране, централна банка са јасно дефинисаном улогом (утврђивањем примарног циља за чију је реализацију одговорна) има самосталност у вођењу монетарне политике, која је у функцији реализације утврђених циљева. Савремена теорија монетарне политике опредељује се у корист концепта независности у избору и примени инструмената, при чему је пожељно да се законом о централној банци јасно дефинише циљ који ће имати приоритет и за чије ће остваривање централна банка бити одговорна.

#### *Правни статус централне банке у земљама западног балкана*

Ставови модерне монетарне теорије о независности централне банке у потпуности су дошли до изражаја код дефинисања положаја Европске централне банке (ЕЦБ). Конципирано по узору на Bundesbanku, ово начело подразумева да је централна банка врховна монетарна власт која има такав статус у законодавству који јој осигурава самосталност у вођењу монетарне политике.<sup>6</sup> У складу са тим, Уговор о оснивању ЕУ и Статут ЕСЦБ<sup>7</sup> садржи изричиту одредбу по којој ЕЦБ и ЕСЦБ у вршењу својих овлашћења и извршавања циљева и задатака који су им поверени "не могу тражити ни прихва-

<sup>6</sup> Мада у остваривању стабилности немачке марке у послератом периоду не треба занемарити утицај дисциплине на пољу јавних финансија, одлучујућа улога за ту стабилност се ипак приписује немачкој централној банци (*Deutsche Bundesbank*). Штавише, модел по коме је она конципирана прихвата се као један од најбољих, па је природно што је остварио значајан утицај код дефинисања правних оквира Европске централне банке. Наведено према: R. Sparve, Central Bank Independence Under European Union and Other International Standards, in: *Legal Aspects of the European System of Central Banks*, ed. L. Amicorum and P. Z. Garavelli, ECB, 2005, p. 274-275.

<sup>7</sup> Уговор о Европској унији (потписан је у Мастрихту 07. 02. 1992, а ступио је на снагу 01. 11. 1993. године), предвиђа да Европски систем централних банака (ЕСЦБ), поред Европске централне банке, чине и националне централне банке држава чланица. За текст Уговора о ЕУ и Статута ЕСЦБ и ЕЦБ видети код: Д. Лопандић (прир.), *Оснивачки уговори Европске уније*, Београд, 2003.

тати упутства од органа или тела Заједнице, влада држава чланица или било ког другог органа". Штавише, органи и тела Заједнице, као и владе држава чланица обавезују се на поштовање тог начела, као и на то да неће утицати на чланове органа одлучивања ЕЦБ, односно националних централних банака у обављању њихових задатака (чл. 108. Уговора и чл.7. Статута). Примена начела независности централне банке схвата се као кључни предуслов успешног остваривања циља који се односи на успостављање и очување стабилности цена.

Током протекле деценије у земљама западног Балкана измењено је законодавство које уређује положај централне банке. Од институције која је у време социјалистичког система била у потпуности подређена извршној власти, централне банке ових земаља израсле су у институцију која ужива висок ниво самосталности.<sup>8</sup> Чврсто опредељење ових земаља да се прикључе Европској унији утицали су на то да се приликом дефинисања правног статуса централне банке првенствено води рачуна о усаглашености са европским законодавством.<sup>9</sup> Према члану 109. Уговора о ЕУ свака нова држава чланица је у обавези да положај националне централне банке у потпуности прилагоди законодавству ЕУ. У том смислу, све земаље западног Балкана определиле су се за усвајање закона који у себи садрже експлицитне одредбе о независном статусу централне банке. Шта више, у жељи да се ојача положај монетарне власти у односу на друге облике власти већина ових земаља определила се за то да одредба о самосталности централне банке буде инкорпорирана и у највишем правном акту земље. На тај начин, створене су уставноправне гаранције да ће централна банка у вођењу монетарне политике бити независна.<sup>10</sup> Конкретизација принципа независности извршена је усвајањем

<sup>8</sup> Треба нагласити да је у овим земљама централна банка ојачала свој положај тек након савладавања тешкоћа у иницијалној фази транзиције. Опширније о диметима монетарне политике у почетној фази транзиције види: С. Голубовић, Н. Голубовић, Домети монетарне политике у транзиторном периоду, *Теме*, бр. 3-4/1997, стр. 373-377.

<sup>9</sup> Све земље западног Балкана имају потписане Споразуме о стабилизацији и придруживању са Европском унијом. Тако је овај споразум са Македонијом на снази почев од фебруара 2004, а са Хрватском од априла 2005. Албанија је овај споразум потписала јуна 2006, Црна Гора октобра 2007. године, Србија априла 2008, а Босна и Херцеговина јуна 2008.

<sup>10</sup> Тако је према члану 161. Устава Албаније "централна банка независна у вођењу монетарне политике", Constitution of the Republic of Albania, *Official Bulletin of Parliament* 8417/98; Члан 41. Устава Хрватске предвиђа да је ХНБ у свом раду "самостална и одговорна парламенту, Устав РХ, *Narodne novine*, бр. 28/2001"; Према чл. 95. Устава Србије "НБС је самостална и подлеже надзору парламента, коме одговара, Устав Републике Србије, *Сл. гласник РС* 83/06; Док чл. 143. Устава Црне Горе наглашава да је централна банка "самостална организација, одговорна за монетарну и финансијску стабилност и функционисање банкарског

одговарајућих закона којима се дефинише правни положај централне банке. Правна норма по којој је централна банка у остваривању поверених циљева и задатака независна, односно да у обављању својих функција неће примати нити тражити упутства од државних органа или других лица присутана је у законодавству Албаније, Босне и Херцеговине, Црне Горе, Македоније, и Србије.<sup>11</sup> У Хрватској је независност додатно појачана одредбом по којој држава, државни органи или тела, као ни њихови чланови или друга лица не смеју утицати на централну банку, нити "смеју одобравати, поништавати, одгађати, укидати или на било који други начин утицати на било коју одлуку Хрватске народне банке у делокругу њене надлежности".<sup>12</sup>

За процену положаја централне банке изузетно је важан начин на који се дефинишу циљеви за чију је реализацију она одговорна, као и њена самосталност у избору инструмената и примени стратегије за њихово остваривање. У земљама западног Балкана, у четири од укупно шест, стабилност цена наводи се као основни циљ централне банке. Истовремено, одредбама закона потврђује се аутономност у избору инструмената монетарне политике. Од оваквог решења одступа се у Босни и Херцеговини (чл. 2. ст. 1. Закона) где се као основни циљ централне банке наводи "одржавање стабилности домаће валуте", односно у Црној Гори чији Закон (чл. 1. ст. 2) као основни циљ наводи "успостављање и одржавање здравог банкарског система и ефикасног платног промета".<sup>13</sup> Према важећим прописима, централне банке Хрватске, Србије, Македоније и Албаније могу, не доводећи у питање остваривање примарног циља, подржати спровођење економске политике владе. Овакво решење у потпуности је у складу са чл. 105. Уговора о ЕУ који предвиђа да ЕСЦБ, не занемарујући основни циљ, подржава општу економску политику. Међу-

---

система. Устав Републике Црне Горе, *Службени лист*, 1/2007; И најзад чл. 60. Устава Македоније такође одређује да је централна банка "самостална и одговорна за стабилност валуте, за монетарну политику и општу ликвидност плаћања". Устав на Република Македонија, *Службен весник на РМ* бр. 52/91.

<sup>11</sup> Независност албанске централне банке у остваривању поверених циљева и задатака предвиђена је: чл. 1. ст. 3 *Law on the Bank of Albania*, No. 8269,1997; чл. 3. Закона о Централној банци Босне и Херцеговине, "Сл. гласник БХ", 1/97; чл. 2. Закона о Централној банци Црне Горе, "Сл. лист РЦГ", бр. 52/00,53/00,47/01,04/05; чл. 4. Закона за Народната банка на Република Македонија, "Сл. весник на РМ" бр. 3/02, бр.51/03,бр.85/03,40/04,61/05 и 129/06; и чл. 2. ст.2. Закона о Народной банци Србије, "Сл. гласник РС", бр. 72/2003 и 55/2004.

<sup>12</sup> Члан 2. т.11. Закон о Хрватској народној банци, "Народне новине", бр. 75/2008.

<sup>13</sup> Оваква формулација у погледу циљева условљена је чињеницом да је у БиХ законом уведен режим тзв. валутног одбора, односно да у Црној Гори централна банка нема емисиону функцију (евро се користи као средство плаћања и валута резерве).

тим, одредба чл. 3. ст. 2. Закона о НБ Србије, по којој централна банка поред основног циља има за циљ и очување финансијске стабилности, по појединим ауторима у себи садржи клицу потенцијалног конфликта између овог и остваривања примарног циља тј. стабилности цена.<sup>14</sup>

Кључни индикатор за процену степена формалне независности централне банке је тзв. финансијска независност. Она обухвата две компоненте:

1) Финансијску независност у ужем смислу – која подразумева да централна банка располаже сопственим финансијским средствима, чиме се предупређује утицај политичког фактора на вођење монетарне политике. Анализа законодавства земаља западног Балкана показује да централне банке уживају финансијску независност у ужем смислу, с обзиром на то да банке располажу сопственим финансијским средствима, која се расподељују финансијским планом. Када је у питању расподела вишка прихода над расходима опште прихваћено решење је да се они користе за формирање резерви, с тим што се вишак прихода изнад одређеног лимита пребацује у буџет државе. У погледу начина покривања евентуалног губитка доминатно решење је да се вишак расхода над приходима најпре покрива из резерви банке, а уколико та средства нису довољна онда се користе буџетска средства. Одредба по којој вишак расхода над приходима може да се покрије хартијама од вредности које у ту сврху издаје држава присутна је у законодавству Србије (чл. 77. Закона о НБС), Македоније (чл. 89. Закона о НБМ) и Албаније (чл. 8. Закона). С обзиром на то да се плаћање по основу преноса каматоних хартија од вредности врши из будућег профита централне банке, можемо закључити да се на тај начин остварује прикривено кредитирање државе, што није у складу са критеријумима дефинисаним правом ЕУ. Наиме, члан 101. Уговора о ЕУ забрањује ЕЦБ и националним централним банкама држава чланица одобравање кредита установама или органима Заједнице, централним управама, осталим јавним организацијама или предузећима држава чланица, као и да од њих директно преузимају инструменте дуга.

2) Другу компоненту финансијске независности чини забрана директног кредитирања државе. Законодавство Хрватске, Босне и Херцеговине, Црне Горе и Македоније искључује могућност директног финансирања државе кредитима централне банке.<sup>15</sup> С друге

<sup>14</sup> S. Dvorsky, Central Bank Independence in Southeastern Europe with a View to Future EU Accession, *Focus on European Economic Integration*, No. 2/2004, p. 55-56.

<sup>15</sup> Забрана кредитирања државе и институција у којима држава има одлучујући утицај предвиђена је Законом о НБ Хрватске (чл. 40), Законом о централној банци Босне и Херцеговине (чл. 67. т. 1), Законом о централној банци Црне Горе (чл. 3) и Законом о централној банци Македоније (чл. 51.).

стране, законодавство Србије (чл.39. Закона о НБС) и Албаније (чл. 30. Закона) не искључује могућност одобравања кредита држави ради финансирања привремене неликвидности буџета. У погледу рока доспелости ових кредита постоје разлике будући да Закон о НБС (чл. 39. ст. 3.) прописује обавезу враћања до краја текуће буџетске године, док албански Закон (чл. 30. ст.2) предвиђа рок враћања од шест месеци. И један и други закон постављају ограничења у погледу висине ових кредита. У Србији предвиђени лимит износи до 5% просечних буџетских прихода у последње три године, при чему "укупан износ дуга РС насталог по том основу не може бити већи од троструког износа прописаног минималног основног капитала и средстава посебних резерви Народне банке Србије". С друге стране, у Албанији је предвиђена горња граница задужења државе код централне банке (до 5% просечних буџетских прихода), уз могућност прекорачења ове границе, највише до 8% буџетских прихода.

Поред већ поменутих индикатора, степен независности централне банке зависи и од начина на који је регулисано управљање централном банком (улога, статус и структура органа управљања централне банке, поступак избора и трајање мандата гувернера, клаузула инкомпатибилности и сл.). У том смислу се као стандард прихвата мандат који је дужи од трајања мандата чланова парламента који су извршили избор. То значи да мандат гувернера и чланова савета гувернера не сме бити краћи од пет година (чл. 12. ст. 2 Статута ЕСЦБ). У посматраним земљама, законодавство садржи одредбе од којих зависи персонална независност: мандат гувернера и чланова Савета гувернера износи пет (Србија), шест (Хрватска, Босна и Херцеговина и) и седам година (Македонија и Албанија). У погледу начина именовања углавном је прихваћено решење по коме гувернера и остале органе именује парламент, на предлог одговарајућег Одбора (Црна Гора, Хрватска и Србија) или председника државе (Македонија). Једино законодавство Албаније предвиђа да гувернера именује председник државе на предлог председника владе.<sup>16</sup> Специфично решење прихваћено је и у Црној Гори, по коме централна банка нема гувернера већ је највиши орган Савет банке, односно председник Савета (према чл. 16. Закона мандат чланова Савета износи шест година, уз могућност поновног именовања). У бројним емпиријским истраживањима као посебно важан индикатор независности централне банке истиче се учесталост промена на месту гувернера.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> БиХ је специфичан случај јер је гувернера централне банке именовао ММФ (према Дејтонском Споразуму), за првих шест година пословања.

<sup>17</sup> Опширније о индикатору независности и значају сталности у вршењу функције за независност централне банке види: А. Cukierman, *Central bank strategy, credibility and independence: theory and evidence*, Fourth printing, MIT Press, 2005, стр. 383-401.



Анализа законодавних решења показује да је за престанак функције гувернера и чланова органа управљања централне банке предвиђен одговарајући поступак. Независност врховне монетарне власти додатно је ојачана таксативним навођењем услова, који морају да буду испуњени да би се покренуо поступак за разрешење. На тај начин, спречава се утицај на централну банку арбитрарним (политички условљеним) сменама гувернера и чланова органа управљања централне банке.

### *Одговорност централне банке*

Независан статус даје централној банци огромну моћ, што у први план ставља дефинисање механизма којима се обезбеђује њена одговорност. По речима *J. Stiglitz*-а: "монетарна политика је кључна детерминанта макро-економских перформанси једне привреде... Поставља се питање да ли та кључна детерминанта од које зависи шта ће се десити у друштву треба да буде ван контроле демократски изабраних тела".<sup>18</sup> Независност централно-банкарске институције нераскидиво је повезана са механизмима који обезбеђују њену одговорност. Одговорност је претпоставка легитимности и кључни елемент демократских структура. У демократском друштву све одлуке којима се утиче на заједницу морају имати легитимитет, односно подршку грађана. У правној теорији концепт одговорности се дефинише као "обавеза једне стране према другој да подноси извештаје којим ће објаснити или оправдати своје акције и одлуке, и преузети одговорност за резултате тих активности".<sup>19</sup>

Као и у претходним питањима, земље западног Балкана су својим законодавством преузеле модел који Уговор о ЕУ (чл. 113.) предвиђа у погледу одговорности ЕЦБ: Европска централна банка подноси кварталне извештаје о својим активностима, годишњи извештај Европском парламенту, Савету и Комисији о активностима ЕСЦБ и о монетарној политици за претходну и текућу годину. Када су у питању земаље западног Балкана њихово законодавство, најпре, садржи општу одредбу по којој централна банка за свој рад одговара парламенту. Слично законодавству ЕУ предвиђена је и обавеза достављања полугодишњих и годишњих извештаја парламенту. Тако члан 71. Закона о НБС предвиђа обавезу достављања монетарног програма за наредну годину (објављује се у службеном гласнику), полугодишњи извештај о пословању и резултатима рада и монетар-

<sup>18</sup> Stiglitz Joseph, Central banking in a Democratic Society, *De Economist*, No. 146, 1998, p. 19.

<sup>19</sup> R. M. Lastra, How Much Accountability for Central Banks and Supervisors, *Central Banking*, 12(2), 69-75.

ној политици, и годишњи извештај о стању у банкарском сектору и укупном финансијском систему земље, парламенту ради информисања. Дефинисање обавезе "подношења рачуна" парламенту омогућава континуиран надзор над радом централне банке. Могло би се закључити да механизми утврђивања одговорности монетарне власти представљају противтежу њеној самосталности. Према Д. Радошевићу одговорност даје легитимитет централној банци у оквиру постојећих демократских политичких институција.<sup>20</sup>

Кључни елемент институционалних аранжмана којима се уређује питање одговорности централне банке нераскидиво је повезано са јавношћу у раду. То подразумева стварање институционалног оквира у коме су циљеви политике, одлуке о примени одређених мера, као и разлози за њихову примену доступни јавности на један свеобухватан, разумљив и правремен начин. У демократском друштву централна банка може бити независна само уколико је овакав статус подржан од стране јавности. С друге стране, ова подршка може бити остварена само под условом да је политика која се води транспарентна и ако су носиоци политике одговорни јавности, односно представничким телима. Штавише, упознавање јавности са радом централне банке треба да буде законска обавеза. Оваква обавеза најпотпуније је дефинисана хрватским законом о централној банци, (тачније чланом 63), по коме је централна банка обавезна да редовно и правремено обавештава јавност о анализама макроекономског стања, стању финансијског и монетарног система, монетарним и кредитном токовима, платном билансу, девизном курсу, стабилности цена, као и да објављује статистичке информације из свог делокруга. Дефинисањем ефикасних механизма за утврђивање одговорности централне банке и потпуним обавештавањем јавности стварају се услови за јачање њеног демократског легитимитета, односно за реализацију концепта *principal-agent*: парламент (*principal*) законом дефинише циљ (стабилност цена) за чију реализацију је одговорна независна централна банка (*agent*), која за свој рад подноси "рачун" принципалу (парламент и јавност).

---

<sup>20</sup> "Монетарна је политика, у основи, херметичка, неразумљива и релативно компликована за демократски изабране политичаре и лаике, које имају демократско право да им централна банка појасни своје мере монетарне политике и да те мере оправда са стајалишта потребе њиховог доношења, ради остваривања примарног циља монетарне политике." Наведено према: Д. Радошевић, Политичка демократизација и неовисност централне банке у Хрватској, *Економски преглед*, бр.1-2, 2001, стр. 41.

### Закључак

Земље западног Балкана учиниле су значајан напор у правцу институционализовања независности централне банке. Анализа законодавства ових земаља показује да степен независности утврђен законодавством не одступа битно од стандарда прихваћених у Европској унији. Најслабија тачка у постојећем законодавству појединих земаља (Србија и Албанија) тиче се задржавања могућности одобравања директних кредита држави ради покрића буџетског дефицита. Иако је овај облик кредитирања дозвољен у ограниченом обиму, само његово присуство доводи у питање ниво самосталности централне банке у вођењу монетарне политике. Поред тога, додатну слабост чини и могућност тзв. прикривеног одобравања кредита држави, у случају законодавства Србије, Македоније и Албаније, које се јавља када се губитак централне банке покрива каматонским хартијама које емитује држава. С обзиром на то да се плаћање по основу преноса каматонских хартија од вредности врши из будућег профита централне банке, можемо закључити да се на тај начин остварује прикривено кредитирање државе, што није у складу са критеријумима дефинисаним у ЕУ. У погледу осталих индикатора формалне независности (стабилност цена као примарни циљ централне банке, самосталност у вођењу монетарне политике, начин управљања банком), можемо закључити да прихваћена решења не одступају битно од решења прихваћених у законодавству ЕУ. Противтежу дефинисаној независности централно-банкарске институције представља њена одговорност и јавност у раду. То подразумева креирање одговарајућих институционалних аранжмана којима се стварају услови за ефикасну контролу централне банке од стране јавности и носиоца осталих облика власти, пре свега парламента.

### Литература

- Голубовић Срђан, Голубовић Наташа, Домети монетарне политике у транзиторном периоду, *Теме*, бр. 3-4/1997.
- Dvorsky Sandra, Central Bank Independence in Southeastern Europe with a View to Future Eu Accession, *Focus on European Economic Integration*, No.2/2004.
- Закон о Централној банци Босне и Херцеговине, *Сл. гласник БХ*, 1/97
- Закон за Народната банка на Република Македонија, *Сл. весник на РМ* бр. 3/02, бр.51/03, бр.85/03, 40/04, 61/05 и 129/06.
- Закон о Народној банци Србије, *Сл. гласник РС*, бр. 72/2003 и 55/2004.
- Закон о Хрватској народној банци, *Народне новине*, бр. 75/2008.
- Закон о Централној банци Црне Горе, *Сл. лист РЦГ*, бр. 52/00, 53/00, 47/01, 04/05.
- Јакшић Миомир, Централна банка и монетарна обавеза, *Економски анали*, бр. 160, 2004.
- Lastra M. Rosa, How Much Accountability for Central Banks and Supervisors, *Central Banking*, 12(2).
- Law on the Bank of Albania*, No. 8269, 1997.

- Лопандић Душко (прир.), *Оснивачки уговори Европске уније*, Београд, 2003.
- Masciandaro Donato, Designing a Central Bank: Social Player, Monetary Agent, or Banking Agent, *Open Economies Review*, No 6, 1995.
- Mishkin S. Frederic, Стратегија монетарне политике: Како смо доспели овде?, *Рапоекономис*, 4/2006.
- Радошевић Дубравко, Политичка демократизација и неовисност централне банке у Хрватској, *Економски преглед*, бр.1-2, 2001.
- Robert Sparve, Central Bank Independence Under European Union and Other International Standards, in: *Legal Aspects of the European System of Central Banks*, ed. L. Amicorum and P. Z. Garavelli, ECB, 2005.
- Stiglitz Joseph, Central banking in a Democratic Society, *De Economist*, No. 146, 1998.
- Устав на Република Македонија, *Службен весник на РМ* бр. 52/91.
- Устав Републике Србије, *Сл. гласник РС* 83/06;
- Устав Републике Хрватске, *Narodne novine*, бр. 28/2001";
- Устав Републике Црне Горе, *Службени лист*, 1/2007;
- Fischer Stanley, Modern Central Banking, in: *The Future of Central Banking*, ed. F. Capie et. al, Cambridge, 1995, p. 201-202.
- Constitution of the Republic of Albania, *Official Bulletin of Parliament* 8417/98,
- Cukierman Alex, *Central bank strategy, credibility and independence: theory and evidence*, Fourth printing, MIT Press, 2005.

Srđan Golubović, Niš

## CENTRAL BANK INDEPENDENCE IN THE COUNTRIES OF WESTERN BALKAN

### Summary

During the last decade, legal status of central banks in Western Balkan countries endured significant changes. From the institution that was completely subjected to political sphere, central bank outgrown into the institution with high level of independence in conducting monetary policy. This paper, first of all, presents arguments used in economic theory in favour of independence of monetary authorities. Starting from the indicators of independence, which are developed in the theory, legal status of central bank in these countries is analyzed. On the basis of analysis we may conclude that the degree of legally guaranteed central bank independence to a great extent does not deviate from standards accepted in the European Union. In this paper, considerable attention is put to the solutions in the legislative of these countries that are not in accordance with the EU legislative and which could brought into question independence of monetary institution. At the end of the paper, special emphasis is put on the necessity to define ways for establishing responsibility of central bank on the part of parliament and public. Incorporation of appropriate mechanisms create conditions for the removal of frequent protest about deficiency of democratic legitimacy of supreme monetary authority.

**Key Words:** Western Balkan Countries, Central Bank, Independence, European Union