

Na osnovu člana 20 stav 4 i člana 44 stav 2 tačka 3 Zakona o Centralnoj banci Crne Gore ("Službeni list CG", br. 40/10, 6/13, 70/17 i 125/23), Savjet Centralne banke Crne Gore, na sjednici održanoj 29.11.2024. godine, donio je

## **ODLUKU O UPRAVLJANJU MEĐUNARODNIM REZERVAMA**

### **I. OSNOVNE ODREDBE**

#### **Član 1**

Ovom odlukom bliže se propisuje upravljanje međunarodnim rezervama Crne Gore (u daljem tekstu: međunarodne rezerve).

#### **Član 2**

Izrazi koji se u ovoj odluci koriste za fizička lica u muškom rodu podrazumijevaju iste izraze u ženskom rodu.

#### **Član 3**

Međunarodne rezerve predstavljaju sva potraživanja od nerezidenata koja su na raspolaganju Centralnoj banci Crne Gore (u daljem tekstu: Centralna banka).

Međunarodne rezerve su dio bilansa Centralne banke.

#### **Član 4**

Centralna banka drži i upravlja međunarodnim rezervama na način koji je usklađen sa monetarnom politikom i kojim se obezbjeđuje nesmetano ispunjenje obaveza Crne Gore prema inostranstvu, uz rukovođenje načelima likvidnosti i sigurnosti ulaganja.

#### **Član 5**

Međunarodne rezerve, u skladu sa zakonom, po strukturi mogu činiti:

- 1) zlato, plemeniti metali i drago kamenje koje drži Centralna banka ili neko treći za račun Centralne banke;
- 2) novčanice i kovani novac u konvertibilnim stranim valutama koje drži Centralna banka ili neko treći za račun Centralne banke;
- 3) potražna salda plativa u konvertibilnoj stranoj valuti na računima Centralne banke kod stranih centralnih banaka, međunarodnih finansijskih institucija ili kreditnih institucija;
- 4) dužničke hartije od vrijednosti izražene u konvertibilnim stranim valutama koje drži Centralna banka ili neko treći za račun Centralne banke;

- 5) terminske kupovine ili repo ugovori koje je zaključila Centralna banka sa drugim centralnim bankama, kreditnim ili finansijskim institucijama sa sjedištem van Crne Gore ili međunarodnim finansijskim institucijama ili su ti ugovori pokriveni njihovim garancijama, kao i terminski i opcijski ugovori koje je Centralna banka zaključila sa ugovornim stranama, obezbjeđujući plaćanje u konvertibilnoj valuti;
- 6) specijalna prava vučenja i rezervna pozicija koji se drže na računima Crne Gore kod Međunarodnog monetarnog fonda;
- 7) druga imovina koja se, po sadržaju, može izjednačiti sa imovinom iz tač. 1 do 6 ovog člana.

### **Član 6**

Pri upravljanju međunarodnim rezervama, Centralna banka može:

- otvarati račune kod stranih centralnih banaka, međunarodnih finansijskih institucija ili kod stranih banaka i kod njih plasirati sredstva;
- kupovati i prodavati sredstva plaćanja koja nisu EUR na tržištu valuta (FX tržištu);
- kupovati i prodavati zlato;
- kupovati i prodavati, uzimati i davati na zajam i zaključivati terminske ugovore po osnovu hartija od vrijednosti;
- kupovati i prodavati novčanice i kovani novac;
- obavljati i druge poslove neophodne za upravljanje međunarodnim rezervama.

### **Član 7**

Investiciona strategija za upravljanje međunarodnim rezervama, kojom se određuju pojedini oblici ulaganja, parametri za upravljanje međunarodnim rezervama i upravljanje rizicima, određuje se Smjernicama o investicionoj strategiji za upravljanje međunarodnim rezervama (u daljem tekstu: Smjernice) koje donosi Savjet Centralne banke.

### **Član 8**

U vezi sa upravljanjem međunarodnim rezervama guverner Centralne banke (u daljem tekstu: guverner) formira Investicioni komitet, kao stručno-savjetodavno tijelo.

Sastav i djelokrug Investicionog komiteta uređuje se aktom o formiranju tog komiteta.

## **II. OVLAŠĆENJA I ODGOVORNOSTI PRI UPRAVLJANJU MEĐUNARODNIM REZERVAMA**

### **Član 9**

Radi obezbjeđivanja integriteta, ograničavanja rizika i efikasne kontrole pri upravljanju međunarodnim rezervama u Centralnoj banci, uspostavlja se sljedeća podjela odgovornosti po hijerarhijskoj organizacionoj strukturi:

- 1) Savjet Centralne banke, pri određivanju investicione strategije za upravljanje međunarodnim rezervama, utvrđuje naročito: oblike u koje se mogu ulagati sredstva međunarodnih rezervi; nivo rizika koji Centralna banka može preuzeti u upravljanju međunarodnim rezervama; vrste portfolija; elemente pojedinih portfolija; valutna strukturu portfolija i strateške benčmarke;
- 2) Guverner, odnosno lice koje on ovlasti, daje bliže smjernice i instrukcije za preduzimanje pojedinih aktivnosti u upravljanju međunarodnim rezervama u okviru utvrđenih parametara.

Investicioni komitet razmatra investicionu strategiju za upravljanje međunarodnim rezervama u okvirima odobrenim Smjernicama, taktički okvir za upravljanje međunarodnim rezervama i utvrđuje listu odobrenih banaka u okviru parametara utvrđenih Smjernicama.

- 3) Dnevne aktivnosti upravljanja međunarodnim rezervama obavljaju zaposleni u organizacionim jedinicama Centralne banke koje obavljaju poslove upravljanja međunarodnim rezervama i finansijskim rizicima investiranja i poslove prometa sa inostranstvom i uspostavljanja i održavanja korespondentskih odnosa sa inostranstvom, u okviru parametara definisanih Smjernicama, bližim smjernicama i instrukcijama guvernera i taktičkim okvirom za upravljanje međunarodnim rezervama.

### **III. CILJ I NAČELA**

#### **Član 10**

Sredstva međunarodnih rezervi se investiraju sa ciljem dugoročnog očuvanja njihove kapitalne vrijednosti, odnosno realne kupovne moći, uz obezbjeđivanje relativno predvidljivog gotovinskog toka.

Radi postizanja cilja iz stava 1 ovog člana, sredstvima međunarodnih rezervi se upravlja uz rukovođenje načelima likvidnosti i sigurnosti.

Likvidnost međunarodnih rezervi podrazumijeva dostupnost potrebnog iznosa sredstava za blagovremeno plaćanje dospjelih i potencijalnih obaveza prema inostranstvu, pri čemu se, radi obezbjeđivanja adekvatne likvidnosti, međunarodne rezerve preraspoređuju između različitih tranši i u kratkom roku se mogu pretvoriti u likvidna sredstva.

Sigurnost međunarodnih rezervi podrazumijeva očuvanje njihove kapitalne vrijednosti i ostvaruje se adekvatnim upravljanjem kreditnim, tržišnim i operativnim rizikom.

### **IV. PODJELA SREDSTAVA MEĐUNARODNIH REZERVU**

#### **Član 11**

Radi ostvarivanja cilja i obazbjeđivanja poštovanja načela upravljanja međunarodnim rezervama, ukupna sredstva međunarodnih rezervi su, zavisno od potreba za likvidnošću i investicionog horizonta, raspodijeljena između različitih vrsta tranši, i to: likvidne, investicione i posebne tranše.

Struktura i veličina svake tranše zasniva se na procjeni potreba za likvidnošću tokom različitih vremenskih horizonata, uzimajući u obzir odgovarajući nivo međunarodnih rezervi.

Likvidna tranša služi za obezbjeđivanje dnevne likvidnosti (dostupna sredstva) i likvidnosti do godinu dana, odnosno potreba za kratkoročnom likvidnošću, s tim da se nivo međunarodnih rezervi koji je iznad planiranih otplata državnog duga i potencijalnih potreba za likvidnošću može investirati na duži rok.

Investiciona tranša služi za obezbjeđivanje srednjoročnih i dugoročnih ciljeva a, u krajnjem, i likvidnosti ukoliko nema sredstava u likvidnoj tranši i radi pokrivanja dugoročnih potencijalnih obaveza u skladu sa makroekonomskom i finansijskom stabilnošću zemlje.

Podjela tranši na portfolije i ograničenja kojima se definiše veličina pojedinačnih portfolija u tranšama utvrđuju se Smjernicama.

Veličina pojedinih tranši se periodično revidira, u zavisnosti od stanja ukupnih međunarodnih rezervi, najavljenim prilivima i odlivima sredstava, promjenama stanja međunarodnih rezervi u proteklih godinu dana i strukturi izvora sredstava.

Sredstva kod Međunarodnog monetarnog fonda (u daljem tekstu: MMF), sredstva koja Centralna banka drži na svojim računima u inostranstvu u ime klijenata, u skladu sa posebnim ugovorima, kojima se aktivno ne upravlja osim ukoliko ugovorom nije drugačije predviđeno, kao i druga sredstva kojima se aktivno ne upravlja, vode se u okviru posebne tranše.

### **Član 12**

Dozvoljeni instrumenti za svaki od pojedinačnih portfolija, maksimalna izloženost, ročnost, emitenti i, zavisno od vrste instrumenta ili portfolija, minimalni kreditni rejting banke, emitenta ili emisije utvrđuju se Smjernicama.

Banke sa kojima je dozvoljena saradnja utvrđuju se posebnom listom iz člana 9 stav 1 tačka 2 ove odluke.

## **V. UPRAVLJANJE RIZICIMA**

### **Član 13**

Upravljanje međunarodnim rezervama obuhvata ograničavanje izloženosti sljedećim rizicima:

- 1) kreditnom riziku;
- 2) riziku likvidnosti;
- 3) tržišnom riziku, i
- 4) operativnom riziku.

### **Član 14**

Kreditni rizik, u smislu ove odluke, predstavlja rizik neizvršavanja ugovorne obaveze druge ugovorne strane.

Upravljanje kreditnim rizikom uključuje procjenu kreditne sposobnosti, postavljanje odgovarajućih limita - kako za nivo rejtinga tako i za nivo izloženosti, kontinuirano praćenje i ublažavanje izloženosti kroz mehanizme diverzifikacije i kolateralala.

Izloženost kreditnom riziku se kontroliše kroz definisanje minimalnog kratkoročnog i/ili dugoročnog kreditnog rejtinga za različite vrste finansijskih institucija, emitenata ili finansijskih instrumenata.

Minimalni kreditni rejting, u trenutku ugovaranja posla, za odobrene inostrane banke i druge emitente utvrđuje se na sljedeći način:

- BBB-/Baa3 dugoročni rejting za emitente, pri čemu se, na osnovu ocjena relevantnih rejting agencija (Moody's, S&P, Fitch), za potrebe unificirane klasifikacije računa jedinstveni kompozitni rejting;
- A-/A3 dugoročni rejting za banke sa kojima je dozvoljeno ugovaranje depozita i repo poslova;
- A-3/P-3/F3 kratkoročni rejting za banke kod kojih se mogu otvoriti računi i sa kojima se mogu obavljati poslovi kupoprodaje gotovog novca, valuta i hartija od vrijednosti i poslovi platnog prometa.

Rejtinzi centralnih banaka odgovaraju rejtinzima njihovih država, dok su Banka za međunarodna poravnanja (BIS) i MMF izuzeti od ove vrste ograničenja.

Strožija ograničenja izloženosti, kao i dodatna ograničenja, mogu se odrediti Smjernicama.

Na sredstva koja se drže kod centralnih banaka nema ograničenja za ukupnu izloženost, dok je limit za izloženost poslovnim bankama i grupacijama banaka preciziran Smjernicama.

Ako kreditni rejting padne ispod minimalnog nivoa rejtinga, Centralna banka odlučuje da li će se zadržati ili ukinuti postojeći plasmani.

### **Član 15**

Rizik likvidnosti, u smislu ove odluke, predstavlja rizik nemogućnosti da se izmire kratkoročne finansijske obaveze usljed nemogućnosti brzog pretvaranja sredstava u gotovinu.

Pri upravljanju međunarodnim rezervama, neophodno je obezbijediti nivo likvidnih sredstava dovoljan da se ispune zahtjevi za nesmetano ispunjavanje obaveza Crne Gore u inostranstvu, za gotovim novcem za potrebe Trezora Centralne banke i za primjenu instrumenata monetarne politike.

Upravljanje rizikom likvidnosti uključuje održavanje adekvatnih gotovinskih rezervi, implementaciju predviđanja novčanih tokova i planiranja u slučaju nepredviđenih situacija za rješavanje neočekivanih potreba za likvidnošću, kao i izbor kvalitetnih hartija od vrijednosti kojima se u visokom obimu trguje na finansijskim tržištima.

Izloženost riziku likvidnosti se kontroliše kroz raspodjelu sredstava u okviru utvrđenih vrsta portfolija i ulaganje u likvidne instrumente odgovarajuće ročnosti.

### **Član 16**

Tržišni rizik obuhvata rizik kamatne stope i valutni rizik.

Rizik kamatne stope, u smislu ove odluke, predstavlja rizik nastanka finansijskog gubitka zbog fluktuacija kamatnih stopa koje utiču na vrijednost instrumenata međunarodnih rezervi.

Upravljanje rizikom kamatne stope postiže se određivanjem optimalne osjetljivosti cijena dužničkih hartija od vrijednosti na promjenu kamatnih stopa.

Izloženost riziku kamatne stope se kontroliše kroz postavljanje referentnih vrijednosti, utvrđivanje i mjerenje prosječnog perioda vezivanja sredstava (duracije) i definisanje dozvoljenog odstupanja tog parametra u odnosu na duraciju izabranog indeksa (benčmarka).

Rizik kamatne stope se, dodatno, kontroliše utvrđivanjem maksimalne ročnosti za sve vrste instrumenata u koje je dozvoljeno ulaganje sredstava međunarodnih rezervi, i to:

- za likvidnu tranšu – do jedne godine, i
- za investicionu tranšu – do 10 godina.

Valutni rizik, u smislu ove odluke, predstavlja rizik koji pojedine instrumente međunarodnih rezervi izlaže gubicima uzrokovanim promjenom valutnog kursa.

Upravljanje valutnim rizikom uključuje korištenje hedžing strategija, kao što su forward ugovori, opcije i valutni svopovi, kao i diversifikaciju valutne izloženosti kako bi se ublažio uticaj volatilnosti valutnog kursa.

Izloženost valutnom riziku se kontroliše na nivou ukupnih međunarodnih rezervi preraspodjelom sredstava između dozvoljenih valuta, u skladu sa ograničenjima definisanim Smjernicama.

Valutni rizik koji proističe iz priliva ili odliva sredstava denominovanih u stranoj valuti, a ne iz utvrđene valutne diverzifikacije, nije predmet mjerenja.

Ukoliko valutnom diverzifikacijom nije predviđena drugačija preraspodjela sredstava između dozvoljenih valuta, sredstva u svim bilansnim valutama ulagaće se u instrumente denominovane u istim valutama.

### **Član 17**

Operativni rizik, u smislu ove odluke, predstavlja rizik od nastanka gubitka koji je posljedica neadekvatnih ili neuspjelih internih procesa, sistema, ljudskih grešaka ili vanjskih događaja.

Upravljanje operativnim rizikom uključuje implementaciju internih kontrola, procjene rizika i planova za kontinuitet poslovanja, kao i kontinuirano praćenje i poboljšavanje procesa kako bi se smanjio uticaj takvih rizika.

Operativni rizik se kontroliše kroz odgovarajuću raspodjelu dužnosti između organizacionih jedinica i zaposlenih Centralne banke koji su direktno uključeni u ove procese, kao i obezbjeđivanjem poštovanja etičkog kodeksa i adekvatne infrastrukture i eksternih sistema podrške investiranju.

## **VI. IZVJEŠTAVANJE**

### **Član 18**

Guverner podnosi Savjetu Centralne banke izvještaj o upravljanju međunarodnim rezervama po potrebi, a najmanje polugodišnje.

## **VII. PRELAZNA I ZAVRŠNA ODREDBA**

### **Član 19**

Danom stupanja na snagu ove odluke prestaje da važi Odluka o upravljanju međunarodnim rezervama ("Službeni list CG", br. 19/11 i 88/17).

### **Član 20**

Ova odluka stupa na snagu osmog dana od dana objavljivanja u "Službenom listu Crne Gore".

## **SAVJET CENTRALNE BANKE CRNE GORE**

O. br. 0101-9206-4/2024

Podgorica, 29.11. 2024. godine

**PREDSJEDAVAJUĆA  
GUVERNERKA**

**dr Irena Radović, s.r.**