



CENTRALNA BANKA  
CRNE GORE

SEKTOR ZA ISTRAŽIVANJA I STATISTIKU

*Radna studija br. 5.*

**NEZAVISNOST CENTRALNE BANKE  
- PRIMJER ZEMALJA ZAPADNOG BALKANA -**

Milica Vlahović, Šef Odjeljenja za monetarna istraživanja i statistiku  
Svetlana Cerović, Šef Odjeljenja za fiskalne analize

Podgorica, 2005.



*"Inflacija je uvijek i svugdje monetarni fenomen."* (Milton Friedman)  
ali...  
*... "Novac je uvijek i svugdje fiskalni fenomen."* (Sargent Wallace)

## REZIME

Povećanje interesovanja za temu nezavisnosti centralne banke u evropskim zemljama posljednjih godina posljedica je činjenice da je riječ o jednom od zahtjeva za pridruženje zoni jedinstvene valute. Pored toga, ekonomska teorija potvrđuje vezu između nezavisnosti centralne banke i inflacije, tako da nije slučajno da je, u posljednjih deset godina, u mnogim zemljama širom svijeta (a ne samo evropskim) došlo do fundamentalnih reformi regulative koja se odnosi na centralnu banku, s ciljem da se zaštiti njena pozicija u odnosu s vladom.

U radu je analizirana nezavisnost centralnih banaka zemalja Zapadnog Balkana (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora<sup>1</sup>, Hrvatska, Makedonija, Rumunija, Srbija) kroz zakonodavnu usklađenost s principima Mاستrihtskog sporazuma (u daljem tekstu: Sporazum) i Statutom Evropske centralne banke (u daljem tekstu: Statut). Poseban akcenat stavljen je na nezavisnost Centralne banke Crne Gore (u daljem tekstu: CBCG). Na kraju rada date su konkretne preporuke kako povećati zakonodavnu nezavisnost CBCG, u skladu sa zahtjevima Evropske centralne banke (u daljem tekstu: ECB). U radu se zaključuje da je Zakon o CBCG, i pored toga što obezbjeđuje visok stepen nezavisnosti banke, u pojedinim segmentima potrebno revidirati.

**Ključne riječi:** centralna banka, nezavisnost, monetarna politika, inflacija

**JEL klasifikacija:** E52, E58, E31, K19

*Ovaj materijal izražava stavove autora i ne mora nužno predstavljati stavove i politiku Centralne banke Crne Gore.*

---

<sup>1</sup> U radu su Srbija i Crna Gora posmatrane odvojeno zbog različitih monetarnih sistema, postojanja dvije samostalne centralne banke čije je poslovanje regulisano različitim zakonima.



## SADRŽAJ

SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA.....	7
1. UVOD .....	9
2. NEZAVISNOST CENTRALNE BANKE .....	9
2.1. Pojam, podjela i mjerenje.....	9
2.2. Uticaj nezavisnosti centralne banke na makroekonomske performanse zemlje .....	12
3. NEZAVISNOST CENTRALNE BANKE U ZEMLJAMA ZAPADNOG BALKANA .....	14
3.1. Definisanje cilja monetarne politike - funkcionalna nezavisnost .....	15
3.2. Definisanje i implementacija monetarne politike – institucionalna nezavisnost .....	17
3.3. Personalna nezavisnost centralne banke .....	20
3.4. Finansijska nezavisnost centralne banke .....	25
3.5. Odgovornost centralne banke .....	29
3.6. Stopa promjene guvernera .....	32
4. MJERENJE NEZAVISNOSTI CBCG NA OSNOVU KRITERIJUMA OBJAŠNJENIH U RADU .....	34
4.1. Nezavisnost CBCG prema T. Petursson-ovim kriterijumima nezavisnosti centralne banke.....	34
4.2. Nezavisnost CBCG prema odgovorima na upitnik .....	35
4.3. Nezavisnost CBCG prema Cukierman-u .....	35
5. ZAKLJUČAK .....	35
6. LITERATURA .....	37
Prilog A Index nezavisnost centralne banke i tehnika kodiranja .....	39
Prilog B. Kriterijumi nezavisnosti centralne banke prema Petursson G. Thorarinn .....	40
Prilog C. Nezavisnost centralne banke prema Cukierman-u.....	41



## SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA

BDP	Bruto domaći proizvod
BiH	Bosna i Hercegovina
CB	Centralna banka
CBCG	Centralna banka Crne Gore
ECB	Evropska centralna banka
ECOFIN	Savjet za ekonomska i finansijska pitanja EU
EMI	Evropski monetarni institut
EMU	Evropska monetarna unija
ESCB	Evropski savez centralnih banaka
EU	Evropska unija
EZ	Evropska Zajednica
HNB	Hrvatska Narodna Banka
HOV	Hartije od vrijednosti
NBM	Narodna Banka Makedonije
NBR	Narodna banka Rumunije
NBS	Narodna Banka Srbije
NCB	Nacionalna centralna banka
RA	Republika Albanija
RCG	Republika Crna Gora
RH	Republika Hrvatska
RM	Republika Makedonija
RS	Republika Srbija
SAD	Sjedinjene Američke Države
ZZB	Zemlje Zapadnog Balkana





## 1. UVOD

Većina ekonomskih škola, polazeći od zaključka Milтона Fridmana da je inflacija uvijek i isključivo monetarni fenomen, potvrđuje ulogu monetarne politike u kreiranju i suzbijanju inflacije.

Kako bi centralna banka postigla svoj cilj (suzbijanje inflacije), potrebno je da bude što manje povezana s vladom, jer "njima često upravljaju politički poslovni ciklusi koji pokušavaju mjerama ekonomske i monetarne politike potaknuti konjunkturu (rast) neposredno prije izbora, kako bi političari bili ponovno izabrani."<sup>2</sup>

Koliko će brzo i efikasno centralna banka reagovati na inflaciju zavisi od njene organizacione strukture, stepena zakonodavne i stvarne nezavisnosti od izvršne i zakonodavne vlasti.

Ovaj rad se sastoji iz tri dijela. U prvom dijelu rada date su teorijske postavke nezavisnosti centralne banke. Drugi dio rada sadrži komparativnu analizu zakonodavne nezavisnosti centralnih banaka zemalja Zapadnog Balkana, dok je u trećem dijelu posebna pažnja posvećena zakonodavnoj nezavisnosti Centralne Banke Crne Gore - ocjena nezavisnosti i preporuke za njeno poboljšanje.

## 2. NEZAVISNOST CENTRALNE BANKE

### 2.1. Pojam, podjela i mjerenje

Nezavisnost centralne banke podrazumijeva postojanje visokog stepena slobode odlučivanja centralne banke pri vođenju monetarne politike. Povećanje nezavisnosti centralne banke namijenjeno je, prije svega, njenoj zaštiti od kratkoročnih i često kratkovidnih političkih pritisaka, povezanih s izbornim ciklusom.

Nezavisnost centralne banke ima dvije **dimenzije**: nezavisnost cilja i nezavisnost instrumenta. **Nezavisnost cilja** predstavlja slobodu centralne banke da definiše ciljeve monetarne politike (stabilnost

---

<sup>2</sup> Babić, A. : "Ciljevi i vjerodostojnost monetarne politike, neovisnost i odgovornost centralne banke", [www.ijf.hr/institucionalizam/babic](http://www.ijf.hr/institucionalizam/babic)

cijena, stopa nezaposlenosti, BDP i sl.). **Nezavisnost instrumenta** znači da centralna banka ima slobodu da odabere odgovarajuće politike – instrumente kojima će postići željene efekte na ekonomiju. Moguća je situacija da centralna banka ima nezavisnost instrumenta bez nezavisnosti cilja, ili da ima nezavisnost cilja bez nezavisnosti instrumenta (što je rjeđe). Tako na primjer, zemlja koja je uvela targetiranje inflacije ima nezavisnost instrumenta, ali to ne znači i nezavisnost cilja jer je targetirana stopa inflacije obično nametnuta od strane vlade (primjer Velike Britanije).

Razlikuju se četiri aspekta nezavisnosti centralne banke:

- **Funkcionalna:** sloboda izbora cilja monetarne politike,
- **Institucionalna:** sloboda izbora instrumenata monetarne politike - definisanje i implemetacija,
- **Personalna:** uloga, status i sastav najvišeg organa centralne banke,
- **Finansijska:** budžetska nezavisnost i zabrana monetarnog finansiranja.

Pored toga, nezavisnost centralne banke može biti zakonodavna (definisana zakonom) i stvarna (vidljiva iz djelovanja centralne banke).

Nezavisnost centralne banke predmet je brojnih istraživanja i debata. **Argumenti** koji se, uglavnom, navode **za nezavisnu centralnu banku**, su:

- **Inflatorna karakteristika monetarne politike:** Dozvoljavajući politički pritisak na centralnu banku daje se inflatorna karakteristika monetarnoj politici. Naime, osnovni cilj političara je da budu ponovo izabrani, što znači da će javne politike i javna dobra koristiti kao sredstva za postizanje ovog cilja. Međutim, političari se ne mogu fokusirati na dugoročne ciljeve, kao što je održavanje stabilnosti cijena. U političkim poslovnim ciklusima, u periodu prije izbora vode se ekspanzivne politike koje za rezultat imaju niže kamatne stope i stopu nezaposlenosti, a ubrzo nakon izbora osjećaju se negativni efekti ovih politika (visoka inflacija i visoke kamatne stope), pri čemu se političari nadaju da će isti biti zaboravljeni do narednih izbora.
- **Finansiranje budžetskog deficita:** Dozvoljava da centralna banka bude pod kontrolom predsjednika države (vlade, odnosno ministarstva finansija) predstavlja opasnost, jer centralna banka može biti korišćena za finansiranje budžetskog deficita, što vodi porastu inflacije.
- **Nedostatak iskustva političara za vođenje monetarne politike:** Kontrola monetarne politike je suviše važna da bi se prepustila političarima koji obično imaju nedostatak iskustva u donošenju odluka od važnosti za cijelu ekonomiju.
- „**Moć trošenja novca trebalo bi na neki način da bude odvojena od moći kreiranja novca**”<sup>3</sup>.

Autori rada podržavaju argumente za nezavisnu centralnu banku, s tim da ne treba zanemariti ni stavove ekonomista koji su protiv potpune nezavisnosti centralne banke.

---

<sup>3</sup> Mboweni T.T.: "Central Bank Independence", BIS Review 88/2000

Argumenti koji se navode **protiv nezavisne centralne banke** su:

- **Nedemokratska priroda:** Građani, u demokratiji, povjeravaju moć političarima, koji je dalje prenose na specijalizovanu instituciju (centralnu banku). Drugim riječima, delegiranje prava donošenja odluka o monetarnoj politici na politički nezavisnu centralnu banku znači transfer vlasti sa izabrane vlade na drugu instituciju. U slučaju postojanja nezavisne centralne banke, moć donošenja odluka iz oblasti monetarne politike oduzeta je iz ruku predstavnika naroda izabranih na demokratskim izborima i dodijeljena instituciji koja donosi odluke monetarne politike koje ne moraju uvijek biti u skladu s voljom vlade. Čak je i Milton Fridman postavio pitanje: "Da li je dobro da tijelo van direktne efektivne političke kontrole ima toliko moći?"
- **Vlada je odgovorna za ekonomsku situaciju u zemlji:** Javnost smatra predsjednika i vladu odgovornim za ekonomsko blagostanje zemlje, iako nemaju kontrolu nad vladinom agencijom (centralna banka) koja može biti najvažniji faktor u određivanju zdravlja ekonomije.
- **Monetarna i fiskalna politika moraju biti pod kontrolom iste institucije:** Da bi se promovisala ekonomska stabilnost, monetarna i fiskalna politika moraju biti međusobno povezane. Međutim, da bi koordinacija ove dvije politike bila uspješna, potrebno je i monetarnu politiku staviti pod kontrolu političara, koji kontrolišu fiskalnu politiku.

Kao **mjera nezavisnosti centralne banke** služe indeksi nezavisnosti, koji se dalje koriste za ispitivanje odnosa nezavisnosti centralne banke i inflacije, ekonomskog rasta i drugih makroekonomskih varijabli. Prilikom mjerenja nezavisnosti centralne banke posmatra se: dužina mandata guvernera centralne banke i zavisnost mandata od promjene vlade; broj članova najvišeg organa banke koji su van centralne banke; šta se dešava u slučaju neslaganja centralne banke i vlade; budžet centralne banke (ko ga određuje); koji su instrumenti raspoloživi centralnoj banci; način izvještavanja centralne banke (koga izvještava i kako), njena odgovornost, stepen kooperacije s vladom i sl.

Mnogo je radova o mjerenju nezavisnosti centralne banke. Međutim, kao najobuhvatnija mjera nezavisnosti obično se koristi indeks nezavisnosti Cukierman, Webb i Neyapti (CWN).

Cukierman, Webb i Neyapti (CWN)<sup>4</sup> razlikuju tri indeksa nezavisnosti centralne banke:

- indeks zakonodavne nezavisnosti, pri čemu zaključuju da zakonodavna mjera nezavisnosti predstavlja važnu determinantu niske inflacije u razvijenim zemljama, ali ne i u zemljama u razvoju (Prilog C),
- indeks stope promjene guvernera centralne banke, pri čemu zaključuju da je stopa promjene guvernera centralne banke jako povezana s niskom inflacijom u zemljama u razvoju.
- indeks koji se računa na osnovu odgovora na utvrđeni upitnik (Prilog A).

<sup>4</sup> Jakšić, M.: "Makroekonomija", Čigoja štampa, Beograd, 2001

Kako bi se izbjegla loša ocjena nezavisnosti centralne banke dobijena samo na osnovu indeksa zakonodavne nezavisnosti (zakonodavna može biti značajno drugačija od stvarne nezavisnosti centralne banke), CWN posmatraju i učestalost promjena guvernera centralne banke. Naime, moguće je (što je bio slučaj u Argentini) da je zakonom određeno da mandat guvernera traje 4 godine, ali da se smjena guvernera u praksi dešavala svake godine jer su guverneri smjenjivani sa svakom promjenom vlade ili ministra finansija. Međutim, i tumačenje ove mjere nezavisnosti može biti kompleksno: učestala promjena guvernera ukazuje na manju nezavisnost centralne banke, jer znači da vlada smjenjuje guvernera koji ne ispunjava njihove zahtjeve ili ukoliko nađe nekog koji može bolje da zadovolji njihove ciljeve. Osim toga, kraći mandat može naškoditi centralnim bankama onemogućavajući postojanje dužeg horizonta politike i čineći ih manje zainteresovanim za postizanje dobre reputacije. Međutim, nije se uvijek pokazalo tačnim da niža stopa promjene guvernera znači i višu nezavisnost centralne banke jer ukoliko vlada "pronađe" guvernera koji ispunjava sve njihove zahtjeve željeće da ga zadrži što duže na toj poziciji, što ukazuje na zavisnost centralne banke. CWN postavljaju jasnu razliku između razvijenih i zemalja u razvoju: zemlje u razvoju imaju mnogo veću prosječnu stopu promjene guvernera.

Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT) indeks sastoji se od dva podindeksa: političke i ekonomske nezavisnosti centralne banke. Koncept političke nezavisnosti obuhvata devet stavki koje se odnose na proceduru imenovanja članova najvišeg organa centralne banke, vezu tog organa i vlade i formalne odgovornosti centralne banke. Ekonomska nezavisnost centralne banke obuhvata sedam stavki koje se odnose na finansiranje budžeta od strane centralne banke i vrstu monetarnih instrumenata. Ukupan indeks nezavisnosti centralne banke GMT predstavlja neponderisani indeks političke i ekonomske nezavisnosti.

Kriterijumi nezavisnosti centralne banke po P. Thorarinn dati su u Prilogu B.

## 2.2. Uticaj nezavisnosti centralne banke na makroekonomske performanse zemlje

*"Stabilnost ne mora biti sve, ali je sve ništa bez stabilnosti"* (Karl Šiler)

Kao što je već naglašeno, osnovni trend koji karakteriše centralno bankarstvo posljednjih godina jeste povećanje nezavisnosti centralne banke i navođenje stabilnosti cijena kao osnovnog dugoročnog cilja monetarne politike. Pri tome, stabilnost cijena se tumači kao održavanje godišnje stope inflacije na nivou od 0,5 do 2%, u srednjem roku od 2 do 5 godina.

Da bi centralna banka mogla ostvariti svoj cilj potrebno je obezbijediti njeno nezavisno djelovanje, što prije svega podrazumijeva nezavisnost odluka centralne banke od vlasti (prije svega ministarstva finansija), usljed činjenice da fiskalna ekspanzija finansirana od strane centralne banke uzrokuje visoku stopu inflacije.

## Box 1: Koristi od cjenovne stabilnosti<sup>5</sup>

Cilj cjenovne stabilnosti odnosi se na opšti nivo cijena u privredi i podrazumijeva izbjegavanje odložene inflacije i deflacije. Više je načina na koje cjenovna stabilnost doprinosi postizanju visokog nivoa privredne aktivnosti i zaposlenosti.

1. Cjenovna stabilnost olakšava da se prepoznaju promjene u relativnim cijenama. Ovo omogućava firmama i potrošačima da donose odluke o investicijama i potrošnji na osnovu boljih informacija, što, s druge strane, omogućava tržištu da efikasnije alokira resurse. Omogućavajući tržištu da usmjerava resurse tamo gdje mogu biti najproduktivnije iskorišćeni, cjenovna stabilnost povećava proizvodni potencijal privrede.
2. Ako su investitori sigurni da će cijene ostati stabilne u budućnosti, neće tražiti "premiju za inflatorni rizik" kao kompenzaciju za rizik držanja sredstava po nominalnoj vrijednosti na duži rok. Smanjujući premiju za inflatorni rizik kroz realnu kamatnu stopu, monetarna politika može doprinijeti efikasnoj alokaciji na tržištu kapitala i na taj način podsticati dalje investiranje. Ovo, dalje, jača privredno blagostanje.
3. Kredibilno održavanje cjenovne stabilnosti, takođe, olakšava pojedincima i preduzećima da preusmjere svoja sredstva na produktivniju upotrebu umjesto na zaštitu od inflacije. Naime, u uslovima visoke inflacije dolazi do nagomilavanja realnih dobara (npr. nekretnine) pošto se njihova vrijednost u takvim okolnostima bolje čuva od vrijednosti neke finansijske aktive. Međutim, nagomilavanje realnih dobara nije efikasna investiciona odluka i ometa ekonomski rast.
4. Poreski sistem može u potpunosti promijeniti (izopačiti) ekonomsko ponašanje. U mnogim slučajevima ove promjene su uslovljene inflacijom i deflacijom. Cjenovna stabilnost eliminiše realne ekonomske troškove koji su izazvani kada inflacija pogoršava poreski i sistem socijalne zaštite.

Održavanje cjenovne stabilnosti štiti od velike i neosnovane redistribucije dohotka koji nastaje kako u inflatornim tako i u deflatornim okolnostima. Okruženje u kome postoje stabilne cijene pomaže da se održava socijalno jedinstvo i stabilnost. Više slučajeva u dvadesetom vijeku pokazalo je da visoke stope inflacije ili deflacije dovode do socijalne i političke nestabilnosti.

<sup>5</sup> Izvor: ECB (2004): "The monetary policy of the ECB"

Veliki broj radova o nezavisnosti centralne banke fokusiran je na vezu nezavisnosti centralne banke i inflacije, pri čemu je potvrđeno da postoji jaka negativna veza između zakonodavne nezavisnosti centralne banke i inflacije u razvijenim zemljama i jaka pozitivna veza između stope promjene guvernera i inflacije u zemljama u razvoju. Odnosno, za zemlje u razvoju mnogo važniji indikator inflacije je stopa promjene guvernera nego zakonodavna nezavisnost centralne banke. Studije pokazuju, takođe, da veća (zakonodavna) nezavisnost centralne banke nije povezana s nižom stopom ekonomskog rasta, odnosno "ukazuju da je nezavisnost centralne banke poput "besplatnog ručka": porast nezavisnosti centralne banke uzrokuje nižu inflaciju koja, u dugom roku, ne ide na račun ekonomskog rasta."<sup>6</sup>

Podržavaoci nezavisne centralne banke vjeruju da makroekonomske performanse mogu biti unaprijeđene čineći centralnu banku nezavisnom, što potvrđuju skorašnja istraživanja: ukoliko se napravi pregled centralnih banaka po stepenu nezavisnosti (od najmanje do najviše nezavisne) uz ostvarenu stopu inflacije, uočljivo je da će inflacione performanse biti najbolje u zemljama s najnezavisnijim centralnim bankama. Međutim, isto neće uvijek važiti za ostale ekonomske indikatore. Tako npr. pokazano je da će zemlje s nezavisnim centralnim bankama imati visoku nezaposlenost ili veće fluktuacije outputa nego zemlje s manje nezavisnim centralnim bankama.

### 3. NEZAVISNOST CENTRALNE BANKE U ZEMLJAMA ZAPADNOG BALKANA

Na putu pridruživanja EMU, nezavisnost centralne banke predstavlja bitan uslov. Princip nezavisnosti nacionalnih centralnih banaka (u daljem tekstu: NCB) jasno je definisan članom 107 Sporazuma i članom 14.2 Statuta. Član 107 sadrži zabranu bilo kakvog pokušaja da se utiče na ECB, nacionalne centralne banke i članove najvišeg organa nacionalnih banaka, dok je članom 14.2 obezbijedena sigurnost stalnog mjesta članovima. EMI je pripremio listu karakteristika nezavisnosti centralne banke, pri čemu se pravi razlika između institucionalne, personalne i finansijske nezavisnosti.

Imajući u vidu institucionalnu nezavisnost, prava trećih lica (vlada i parlament) kao što su: davanje instrukcija NCB; odobravanje, obustavljanje, poništavanje ili odlaganje odluka NCB; cenzurisanje odluka NCB s pravnog aspekta; učešće u najvišim organima NCB s pravom glasa; ex-ante konsultovanje pri donošenju odluka NCB, nijesu u skladu sa Sporazumom i/ili Statutom.

S aspekta personalne nezavisnosti, statuti NCB trebalo bi da garantuju da: minimalni mandat guvernera NCB bude pet godina; guverner ne može biti smijenjen iz razloga drugačijih od onih specificiranih članom 14.2 Statuta; ostali članovi najvišeg organa NCB koji su uključeni u funkcionisanje ESCB imaju istu zaštitu stalnog mjesta kao i guverneri; nema konflikta interesa između obaveza članova najvišeg organa NCB naspram njihove NCB i ostalih funkcija koje mogu obavljati u ESCB, a mogu personalnu nezavisnost izlagati opasnosti.

---

<sup>6</sup> Fraser B.W.: "Central bank Independence: What Does It Mean?", Reserve Bank of Australia Bulletin, December 1994

Finansijska nezavisnost zahtijeva da NCB mogu slobodno koristiti svoja sredstva. Statutorne odrednice na ovom polju mogu biti praćene odgovarajućim bezbjednosnim klauzulama kako bi se obezbijedilo ispunjenje zadataka ESCB.

U nastavku rada data je komparativna analiza nezavisnosti centralnih banaka zemalja Zapadnog Balkana, rađena na osnovu pozitivnih zakonskih rješenja: Zakona o Banci Albanije (Law No. 8269, 23.12.1997 On the Bank of Albania), Zakona o Centralnoj Banci Bosne i Hercegovine ("Službeni glasnik BiH" br 1/97, 29/02, 13/03, 14/03), Zakona o Bugarskoj Narodnoj Banci (Law on the Bulgarian National Bank, 10.06.1997, s izmjenama IV/98, XII/98, III/99, VI/99, XII/01, IV/02), Zakona o Centralnoj banci Crne Gore ("Službeni list RCG", br. 52/00, 53/00, 47/01), Zakona o Hrvatskoj Narodnoj banci ("Narodne novine", 5. april 2001), Zakona o Narodnoj banci Republike Makedonije (Law on the National bank of the Republic of Macedonia, "Službeni list RM" br. 3/02, 51/03, 85/03, 40/04), Zakona o Narodnoj Banci Rumunije (Law No. 312/28.06.2004 on the Statute of the National Bank of Romania) i Zakona o Narodnoj banci Srbije ("Službeni glasnik RS", br. 72/2003).

### 3.1. Definisane ciljeva monetarne politike - funkcionalna nezavisnost

Široko posmatrano, u literaturi se nailazi na tri pristupa definisanja osnovnih ciljeva monetarne politike. Prvi pristup polazi od shvatanja da centralna banka treba da ima jedan cilj – održavanje cjenovne stabilnosti. Po drugom pristupu, centralna banka treba da ima prelazne (npr. devizni kurs fiksiran za kurs valute zemlje sa niskom inflacijom) ili posebne ciljeve (npr. rast pojedinih monetarnih agregata), dok po trećem pristupu centralna banka treba da ima višestruke ciljeve, među kojima je i cjenovna stabilnost.

U literaturi koja razmatra nezavisnost centralne banke zemalja članica i onih koje žele da pristupe EU i EMU, opšti je stav da nezavisne centralne banke moraju imati jedan, usko definisan cilj koji se fokusira na stabilnost cijena. Međutim, postojanje jednog glavnog cilja ne znači da centralna banka treba da zanemari ostale makroekonomske ciljeve. Upravo zbog toga zakoni mnogih centralnih banaka sadrže i sekundarne ciljeve, kao podršku opštoj ekonomskoj politici, koji ne dovode u pitanje ostvarenje osnovnog cilja.

Evropski monetarni institut (prethodnik ECB), definisao je koncept funkcionalne nezavisnosti centralne banke na osnovu člana 105 Mاستrihtskog sporazuma i člana 2 Statuta, prema kome je "primarni cilj Evropskog sistema centralnih banaka održavanje cjenovne stabilnosti", a pri definisanju sporednih ciljeva se ističe: "Podržavanje opštih ciljeva ekonomske politike ukoliko oni nijesu u suprotnosti sa osnovnim ciljem – vođenjem cjenovne stabilnosti". Osnovni cilj svih centralnih banaka članica EMU je cjenovna stabilnost i izvještaji ECB ističu da centralne banke novih zemalja članica treba da prilagode svoje zakone tako da osnovni cilj monetarne politike bude održavanje cjenovne stabilnosti.

*Tabela 1.*  
*Zakonski ciljevi monetarne politike centralnih banaka ZZB*

Centralna banka	Osnovni cilj
Banka Albanije	"...dostizanje i vođenje cjenovne stabilnosti." (čl. 3.1.)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	"...da postigne i održi stabilnost domaće valute (konvertibilna marka) tako što izdaje domaću valutu prema aranžmanu poznatom pod nazivom currency board." (čl. 2.1.)
Narodna banka Bugarske	"...vođenje stabilnog deviznog kursa..." (čl. 2.1.)
Centralna banka Crne Gore	"...odgovorna za monetarnu politiku, uspostavljanje i održavanje zdravog bankarskog sistema i efikasnog platnog prometa u Republici." (čl. 1)
Hrvatska narodna banka	"...postizanje i održavanje stabilnosti cijena." (čl. 3.1.) "Ne dovodeći u pitanje ostvarivanje svog osnovnog cilja, HNB će podržavati ekonomsku politiku i pri tom djelovati u skladu s načelima otvorene tržišne ekonomije i slobodne konkurencije." (čl. 3.2.)
Narodna banka Republike Makedonije	"...održavanje cjenovne stabilnosti." (čl. 3) "...će podržati ekonomsku politiku zemlje i finansijsku stabilnost ukoliko to ne narušava glavni cilj i principe tržišne ekonomije." (čl. 3)
Narodna banka Rumunije	"...da obezbijedi i održava cjenovnu stabilnost." (čl. 2.1.) "Ne dovodeći u pitanje ostvarenje primarnog cilja...NBR će podržati opštu ekonomsku politiku države." (čl. 2.3)
Narodna banka Srbije	"...postizanje i održavanje stabilnosti cijena." (čl. 3) "...pored osnovnog cilja, ima za cilj i očuvanje finansijske stabilnosti." (čl. 3) "...ne dovodeći u pitanje ostvarivanje svog osnovnog cilja, podržaće sprovođenje ekonomske politike Vlade RS, poslujući u skladu s načelima tržišne privrede." (čl. 3)

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*

Član 109 Sporazuma zahtijeva da zakonodavstvo zemalja članica EU bude kompatibilno sa Sporazumom i Statutom, odnosno da sve neusklađenosti moraju biti otklonjene. Ovaj zahtjev ne znači da je potrebna harmonizacija zakona već da državne specifičnosti mogu i dalje postojati. Statut dozvoljava da centralne banke obavljaju i one funkcije koje nijesu definisane u Statutu, ali do onih mjera koje nijesu u suprotnosti sa ciljevima i zadacima ESCB. Tačnije, pojam kompatibilnosti se odnosi na to da zakonodavstvo pojedinih zemalja i statuti centralnih banaka treba da budu prilagođeni kako bi se eliminisale protivrječnosti sa Sporazumom i Statutom i kako bi se obezbijedio odgovarajući stepen integrisanosti centralnih banaka sa ESCB.

U zemljama Zapadnog Balkana, u pet od ukupno osam zemalja, održavanje cjenovne stabilnosti se direktno navodi kao osnovni cilj centralne banke. Centralne banke BIH i Bugarske navode kao osnovni cilj "vođenje stabilnog deviznog kursa". Iako se veoma često cilj vođenja stabilnog deviznog kursa postovječuje sa održavanjem cjenovne stabilnosti, stav ECB je da, ipak, ovako definisan cilj ne dovodi u prvi plan održavanje cjenovne stabilnosti. Centralne banke Hrvatske, Makedonije, Rumunije i Srbije u svojim zakonima, takođe, ističu da će podržavati ekonomsku politiku države ukoliko ona ne dovodi u



pitanje ostvarivanje osnovnog cilja. Pored ovoga, kao što se vidi iz Tabele 1, Zakon o NBS ističe da NBS "... pored osnovnog cilja, ima za cilj i očuvanje finansijske stabilnosti", što u nekim situacijama može dovesti u pitanje ostvarenje osnovnog cilja - postizanje i održavanje stabilnosti cijena.

Zaključak je da su, kada je u pitanju osnovni cilj, centralne banke Hrvatske, Rumunije i Makedonije najviše prilagodile svoje zakone o centralnoj banci zahtjevima Mاستrihtskog Sporazuma, dok su kod ostalih zemalja potrebna određena prilagođavanja.

Kao što se vidi iz Tabele 1, Zakon o Centralnoj banci Crne Gore ne definiše cjenovnu stabilnost kao osnovni cilj CB. Međutim, imajući u vidu specifičnosti funkcionisanja monetarnog sistema Crne Gore (dolarizovana ekonomija) i činjenicu da CBCG ne može koristiti sve instrumente za vođenje monetarne politike, ne može se ni očekivati da održavanje cjenovne stabilnosti bude cilj monetarne politike CBCG, odnosno da kao takav bude naveden u Zakonu o CBCG.

### 3.2. Definisane i implementacija monetarne politike – institucionalna nezavisnost

Institucionalna nezavisnost podrazumijeva autonomno utvrđivanje instrumenata monetarne politike od strane NCB. Princip institucionalne nezavisnosti izražen je u članu 108 Mاستrihtskog Sporazuma i članu 7 Statuta. Ova dva člana zabranjuju NCB i članovima najvišeg organa NCB da traže i primaju instrukcije od institucija i organa Zajednice, vlade i organa države članice.

Sljedeća prava trećih lica (npr. vlade ili parlamenta) nijesu kompatibilna sa Sporazumom i Statutom, i stoga zahtijevaju izmjene u zakonodavstvima NCB:

1. Prava trećih lica da daju instrukcije NCB ili njihovom najvišem organu,
2. Pravo da odobravaju, suspenduju, ponište ili brane odluke koje donose NCB,
3. Pravo da cenzuriše odluke na pravnoj osnovi. Ova zabrana nije samo u cilju ostvarivanja nezavisnosti NCB, već i u cilju što bolje integracije NCB u ESCB. Pravo guvernera da suspenduje primjenu neke odluke ESCB ili najvišeg organa NCB i isto dostavi političkom tijelu na usvajanje/potvrdu isto je što i traženje instrukcija od političkih tijela, iako guverner nije treće lice, što nije kompatibilno sa članom 107 Sporazuma.
4. Pravo da učestvuju u upravnim odborima NCB s pravom glasa.
5. Ex ante konsultacije vezane za odluke NCB. Statutom naglašena obaveza NCB da prethodno konsultuju treća lica pri donošenju odluka u stvari naglašava formalni mehanizam da se utiče na konačne odluke, pa je stoga nekompatibilna sa Sporazumom i Statutom.

Međutim, dijalog između NCB i trećih lica je kompatibilan sa zakonodavstvom ESCB ukoliko:

- dijalog ne rezultira miješanjem u nezavisnost članova upravnih odbora NCB,

- poseban status guvernera kao člana Savjeta ECB je u potpunosti ispoštovan, i
- zahtjevi za povjerljivost, koji rezultiraju iz Statuta, u potpunosti su ispoštovani.

Uslovi koji proizilaze iz statuta NCB, a koji se tiču mogućnosti otpuštanja članova najvišeg organa NCB od strane trećih lica, npr. vlade, treba da sadrže odgovarajuće zaštitne klauzule, kako ta moć otpuštanja ne bi djelovala na članove NCB pri usvajanju odluka vezanih za zadatke ESCB. Zbog toga se preporučuje da u statutima NCB ovo bude izraženo posebnim članom.

*Tabela 2.*

*Odnosi centralnih banaka ZZB s trećim licima - Vlada*

Centralna banka	Definisanje saradnje s Vladom
Banka Albanije	<p>"...u potpunosti je nezavisna od bilo koje druge vlasti pri ostvarenju svojih ciljeva i zadataka. ...Niko ne može bespravno tražiti da utiče na bilo kojeg člana najvišeg organa Banke u izvršavanju njegovih dužnosti prema centralnoj banci, niti da se miješa u djelatnost Centralne banke." (čl. 1.3.)</p> <p>"...sarađuje sa zakonodavnim i izvršnim organima Republike Albanije pri izvršenju njihovih ciljeva..." (čl. 24.1.)</p> <p>-...biće konsultovana za sve normativne akte koji imaju uticaja na finansijsku, monetarnu, kreditnu i deviznu politiku. (čl. 24.2.)</p> <p>- dostavljanje informacija i periodičnih analiza Vladi RA i ministarstvima. (čl. 24.3/4/5)</p> <p>"Ministar finansija ima pravo prisustva sjednicama Savjeta Centralne banke (Supervisory Council), bez prava glasa." (čl. 49.9.)</p>
Centralna banka Bosne i Hercegovine	<p>"...je potpuno nezavisna od Federacije BiH, Republike Srpske, te bilo koje javne agencije i organa, a u cilju objektivnog sprovođenja svojih zadataka. ...niko ne može bespravno tražiti da se utiče na bilo kojeg člana tijela Centralne banke koje donosi odluke u izvršavanju njegovih dužnosti prema Centralnoj banci niti se miješa u djelatnost Centralne banke." (čl. 3)</p> <p>"Centralna banka i ministarstvo nadležno za budžet BiH mogu se međusobno konsultovati, a dužnost CB je da pruža savjet ministarstvu nadležnom za Budžet BiH o svim značajnim pitanjima..." (čl. 52.2)</p> <p>"Svake godine nadležni organ BiH se konsultuje sa Centralnom bankom o planu za vanjsko zaduživanje javnog sektora tokom naredne finansijske godine..." (čl. 53)</p>
Narodna banka Bugarske	<p>"...razmjenjivaće informacije sa Savjetom Ministara." (čl. 3)</p> <p>"...nezavisna je od bilo kojih instrukcija Savjeta ministara ili bilo kojeg drugog državnog organa pri izvršenju svojih zadataka i obaveza." (čl. 44)</p>
Centralna banka Crne Gore	<p>"Centralna banka je samostalna organizacija Republike Crne Gore (u daljem tekstu: Republika) i jedino je ona odgovorna za monetarnu politiku, uspostavljanje i održavanje zdravog bankarskog sistema i efikasnog platnog prometa u Republici." (čl. 1)</p> <p>"Centralna banka je nezavisna u okviru ovlašćenja utvrđenih ovim zakonom." (čl. 2)</p> <p>"Za obaveze Centralne banke ne jemči Republika, niti Centralna banka jemči za obaveze Republike." (čl. 7),</p> <p>"...daje Vladi preporuke u oblasti ekonomske politike." (čl. 11.7)</p>

(Nastavak tabele na strani 19)

Hrvatska narodna banka	<p>„...je nezavisna i pri donošenju i provođenju svojih odluka koje se temelje na ovom Zakonu ne traži niti je vezana na upute tijela Republike Hrvatske, tijela EU ili drugih osoba.” (čl. 2.10.)</p> <p>”U izvršavanju zakonom utvrđenih ciljeva i zadataka, HNB može saradivati sa Vladom Republike Hrvatske i drugim tijelima državne vlasti...” (čl. 5.1.)</p> <p>”Vlada RH dostaviće HNB sve prijedloge i izvještaje koji se odnose na ciljeve, poslove i zadatke HNB, uključujući prijedloge odluka i uredbi Vlade RH te prijedloge zakona prije njihovog podnošenja Hrvatskom saboru na koje HNB može dati mišljenje.” (čl. 5.2)</p> <p>”Najmanje jednom polugodišnje, Ministarstvo financija savjetuje se sa HNB o planovima koji se odnose na domaće i vanjsko zaduživanje RH...” (čl. 34)</p> <p>”HNB može predložiti Vladi RH da predloži Hrvatskom saboru donošenje zakona koji su vezani uz ostvarivanje ciljeva i zadataka HNB ili koji su općenito vezani uz djelokrug rada HNB...” (čl. 35.1.)</p>
Narodna banka Republike Makedonije	<p>”NBM je nezavisna u obavljanju svojih funkcija utvrđenih zakonom. Pri vršenju svojih funkcija NBM i članovi njenih tijela neće tražiti niti dobijati instrukcije od centralne vlade i administrativnih organa.” (čl. 4)</p> <p>”Ministar finansija može prisustvovati sjednicama Savjeta NBM bez prava glasa.” (čl. 63)</p>
Narodna banka Rumunije	<p>”...NBR i članovi najvišeg organa neće tražiti niti primati instrukcije od javnih vlasti niti od bilo koje druge institucije ili vlasti.” (čl. 3.1)</p> <p>- NBR može dati mišljenje na nacrt zakona javnih vlasti koji su vezani za zadatke NBR (čl. 3.2)</p> <p>”NBR će saradivati sa Ministarstvom finansija pri utvrđivanju makroekonomskih indikatora na osnovu kog će se donositi budžet.” (čl. 3.3)ž</p> <p>”Javne vlasti i institucije će opskrbljivati NBR sa informacijama koje su neophodne ili koje NBR zahtijeva radi vođenja efektivne supervizije i ostvarenja primarnog cilja centralne banke.” (čl. 3.17)</p> <p>”...Ministar javnih finansija i jedan od Sekretara Ministarstva finansija mogu učestvovati, bez prava glasa, sastancima borda direktora Centralne banke.” (čl. 33.10)</p>
Narodna banka Srbije	<p>”Za obaveze NBS jamči Republika Srbija.” (čl.1)</p> <p>”...je samostalna i nezavisna u obavljanju funkcija utvrđenih zakonom...” (čl. 2)</p> <p>”...neće primati niti tražiti uputstva od državnih organa i drugih lica.” (čl. 2)</p> <p>”NBS, u izvršavanju svojih funkcija, saraduje sa Vladom i drugim državnim organima i, u okviru svoje nadležnosti, preduzima mjere za unaprjeđenje te saradnje.” (čl. 10)</p> <p>”Sjednicama Monetarnog odora prisustvuje ministar nadležan za poslove finansija, bez prava glasa.” (čl. 15)</p> <p>”Guverner prisustvuje sjednicama Vlade na kojima se razmatraju pitanja u vezi sa ostvarenjem ciljeva i funkcija NBS.” (čl. 72)</p> <p>- NBS daje mišljenje na nacrt zakona i drugih propisa vezanih za ciljeve i funkcije NBS, kao i na nacrt memoranduma o budžetu, ekonomskoj i fiskalnoj politici i sl. (čl 72)</p>

Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka

Zakoni centralnih banaka svih zemalja koje smo posmatrali u ovom radu naglašavaju nezavisnost pri obavljanju svojih funkcija, ali ne naglašavaju sve načine na koje su zaštićene od uticaja trećih lica, u skladu sa zahtjevima Sporazuma i Statuta. Zabrana uticaja na djelovanje centralne banke kako se posmatra u EMI odnosi se na sve moguće izvore uticaja: na državnom nivou (vlada ili parlament); na nivou EU (različita tijela EU), kao i različite načine uticaja: davanje instrukcija, odobravanje, suspenzovanje, cenzura odluka na pravnoj osnovi, učestvovanje u upravnim odborima s pravom glasa i sl. Stoga je potrebno da se zakoni centralnih banaka svih posmatranih zemalja u tom smislu prilagode navedenim zahtjevima, tj. detaljnije objasne postojanje institucionalne nezavisnosti.

Zakon o Centralnoj banci Crne Gore potrebno je prilagoditi gore navedenim zahtjevima Sporazuma. Pored toga što je naglašeno da CBCG ne garantuje za obaveze RCG (i obratno), nije naglašeno da CBCG ne prima instrukcije od Vlade i državnih organa. Samim tim nijesu naglašeni zabranjeni načini uticaja na CBCG.

### 3.3. Personalna nezavisnost centralne banke

Personalna nezavisnost centralne banke odnosi se na ulogu, status i sastav najvišeg organa centralne banke, odnosno na proces imenovanja, razrješenja dužnosti, dužinu trajanja mandata i mogućnost ponovnog izbora članova.

Princip personalne nezavisnosti centralne banke definisan je članom 14.2 Statuta ECB, prema kome u statutu NCB treba biti definisan minimalan mandat guvernera u trajanju od pet godina i uslovi kada se guverner razrješava dužnosti: ukoliko u dužem periodu ne ispunjava uslove zahtijevane opisom posla ili je proglašen krivim za ozbiljne presteupe. Uslovi razrješenja dužnosti guvernera definisani su na pomenuti način kako bi se guverner zaštitio od toga da bude pod diskrecijom vlasti koja je uključena u njegovo imenovanje (vlada ili parlament).

Iako najveći broj centralnih banaka ima jednog guvernera, veoma je rijetko da je guverner ujedno i jedina osoba uključena u proces donošenja odluka o monetarnoj politici. Obično se radi o odboru guvernera ili drugom organu čiji je član i guverner centralne banke, viceguverneri i drugi članovi kao što su glavni ekonomista i lice zaduženo za tržišne operacije. U nekim primjerima, članovi najvišeg organa centralne banke su i renomirani profesori ekonomije (Australija i Velika Britanija).

Najviši organ centralne banke obično čini pet do deset članova, dok postoje i primjeri gdje broji više od deset članova, obično u velikim zemljama ili unijama (SAD i ECB). Personalna nezavisnost može biti izložena opasnosti ukoliko isto pravilo o sigurnosti mjesta guvernera ne važi i za ostale članove najvišeg organa centralne banke.

Personalna nezavisnost zahtijeva garanciju da nema konflikta interesa između obaveza članova najvišeg organa nacionalnih banaka naspram njihove NCB i ostalih funkcija koje članovi najvišeg organa NCB mogu obavljati u ESCB.

*Tabela 3.*  
*Personalna nezavisnost centralne banke ZZB - guverner*

Banka	Guverner	
	Dužina mandata	Imenovanje
Banka Albanije	7 godina, s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 44.4)	Predsjednik RA, na prijedlog Premijera RA (član 44.2)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	6 godina, s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 8.4)	MMF, nakon konsultacija s Predsjedništvom BiH za prvih 6 godina poslovanja CBBiH, a nakon toga Predsjedništvo BiH (čl. 8.1, 8.2)
Narodna banka Bugarske	6 godina (čl. 12.4)	Parlament (čl. 12.1)
Centralna banka Crne Gore	6 godina, s mogućnošću jednog ponovnog izbora (čl. 16)	Parlament, na prijedlog radnog tijela parlamenta nadležnog za izbor i imenovanja (čl. 14)
Hrvatska narodna banka	6 godina (čl. 40.6)	Parlament, na prijedlog Odbora za izbor, imenovanja i upravne poslove, uz mišljenje odbora za finansije i državni proračun (čl. 40.1)
Narodna banka Republike Makedonije	7 godina, s mogućnošću jednog ponovnog izbora (čl. 70)	Parlament, na predlog Predsjednika RM (čl. 70)
Narodna banka Rumunije	5 godina, s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 33.4)	Parlament, na prijedlog odbora Parlamenta (čl. 33.3)
Narodna banka Srbije	5 godina, s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 16)	Parlament, na prijedlog odbora Parlamenta nadležnog za finansije (čl. 16)

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*

U posmatranim zemljama, zakoni o centralnoj banci sadrže odredbe koje definišu personalnu nezavisnost: najkraći mandat guvernera je 5 godina (Rumunija i Srbija) i, osim u Hrvatskoj i Bugarskoj, gdje nije precizirano, postoji mogućnost ponovnog izbora guvernera; guvernera imenuje Parlament, na prijedlog odgovarajućeg radnog tijela Parlamenta (Crna Gora, Hrvatska, Rumunija i Srbija) ili predsjednika države (Makedonija), ili predsjednik države na prijedlog premijera (Albanija). BiH je specijalni slučaj jer je guvernera centralne banke imenovao MMF (prema Dejtonskom Sporazumu), za prvih šest godina poslovanja.

Centralna banka Crne Gore nema guvernera već je najviši organ Banke Savjet Banke, odnosno Predsjednik Savjeta za čije imenovanje i trajanje mandata su, Zakonom o CBCG, ispunjeni uslovi iz Statuta i Sporazuma. Zakonom je definisan mandat članova Savjeta od šest godina (čl. 16) sa mogućnošću jednog ponovnog imenovanja, čime je ispunjen uslov personalne nezavisnosti koji se odnosi na dužinu mandata guvernera i ostalih članova najvišeg organa banke.

Za ostale članove najvišeg organa odlučivanja centralne banke razdvojena je odgovornost za predlaganje i imenovanje članova (Albanija, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Makedonija).

Tabela 4.

## Personalna nezavisnost centralne banke ZZB - najviši organ centralne banke

Banka	Najviši organ centralne banke	
	Sastav i dužina mandata	Imenovanje
Banka Albanije	Savjet (Supervisory Council): guverner, 2 pomoćnika guvernera i još 6 članova (čl. 44.1); 7 godina, sa mogućnošću ponovnog izbora (čl. 44.4)	Parlament i to: 5 članova na prijedlog Parlamenta, 3 na prijedlog Savjeta ministara, 1 na prijedlog Savjeta BOA (čl. 44.2)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	Upravno vijeće: guverner, 3 viceguvernera - člana u prvih 6 godina poslovanja CBBiH, a nakon toga Upravno vijeće: guverner i člana (čl. 5, 8.1, 8.2); 6 godina s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 8.4)	Članove Upravnog vijeća imenuje Predsjedništvo BiH (čl. 8.1)
Narodna banka Bugarske	Savjet guvernera: guverner, 3 zamjenika guvernera, i još 3 člana (čl. 11.1); 6 godina (čl. 12.4)	3 zamjenika guvernera bira Parlament, na inicijativu guvernera (čl. 12.2); ostala 3 člana imenuje Predsjednik RB (čl. 12.3)
Centralna banka Crne Gore	Savjet CB: Predsjednik, generalni direktor CB i dva zamjenika generalnog direktora i još tri člana (čl. 14).	Predsjednika Savjeta, generalnog direktora i dva zamjenika generalnog direktora imenuje Parlament, na prijedlog radnog tijela Parlamenta nadležnog za izbor i imenovanja; Tri ostala člana imenuje Parlament na prijedlog Vlade RCG (čl. 14)
Hrvatska narodna banka	Savjet HNB: guverner, zamjenik guvernera, viceguverneri (najviše 4) i najviše 8 eksternih članova (čl. 37, 38.1, 40.2); 6 godina (čl. 40.6)	Zamjenika guvernera i viceguvernere imenuje Parlament na prijedlog guvernera HNB (čl. 40.3); eksterne članove imenuje Parlament na prijedlog Odbora za izbor, imenovanja i upravne poslove, uz mišljenje Odbora za financije i državni proračun (čl. 40.4)
Narodna banka Republike Makedonije	Savjet NBM: guverner, 2 viceguvernera, 6 članova (čl. 56 i 57); 7 godina (čl. 60 i 72).	Viceguvernere imenuje Parlament na prijedlog guvernera, s mogućnošću 1 ponovnog izbora (čl. 72); ostale članove imenuje Parlament na prijedlog Predsjednika RM, bez mogućnosti ponovnog izbora (čl. 60).
Narodna banka Rumunije	Odbor NBR: guverner, viši zamjenik guvernera, 2 zamjenika guvernera, i 5 članova van NBR (čl. 33.2); 5 godina, s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 33.4)	Parlament, na prijedlog odbora Parlamenta (čl. 33.3)
Narodna banka Srbije	Monetarni odbor: guverner i 3 do 5 viceguvernera (čl. 12, 13. i 19.); 5 godina (čl. 16. i 19)	Viceguvernere imenuje Savjet NBS na prijedlog guvernera, s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 19)

Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka

Kao što je već pomenuto, na osnovu člana 14.2 Statuta guverner NCB može biti razriješen dužnosti jedino ukoliko duže vrijeme ne ispunjava uslove koje zahtijeva njegovo mjesto ili ako se proglasi krivim za loše upravljanje. Mišljenje EMI-a je da isti uslovi treba da važe i za ostale članove najvišeg organa upravljanja NCB.

*Tabela 5.*

*Personalna nezavisnost centralne banke ZZB - razrješenje dužnosti članova najvišeg organa*

<b>Banka</b>	<b>Razrješenje</b>
Banka Albanije	Narušena ograničenja <sup>7</sup> ; krivično djelo; bankrotstvo; loše upravljanje; političke aktivnosti (čl. 47.1); odsustvo sa dvije ili više sjednica Savjeta BOA bez dobrog razloga; nemogućnost izvršavanja zadataka zbog bolesti; ozbiljni propusti u radu (čl. 47.2)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	Krši pravilo valutnog odbora; narušena ograničenja; krivično djelo; bankrotstvo; loše ponašanje (čl. 11.1); duže od jedne godine ne može da obavlja dužnosti uslijed bolesti; odsustvo sa više od pola sjednica Upravnog vijeća u prethodnoj godini (čl. 11.2)
Narodna banka Bugarske	Nesposobnost da obavlja dužnosti duže od šest mjeseci; krivično djelo; bankrotstvo (čl. 14.1.2-4); narušena ograničenja; uzastopno odsustvo sa 3 ili više sjednica Savjeta guvernera; ozbiljni propusti u radu (čl. 14.2)
Centralna banka Crne Gore	Narušena ograničenja; dužnik u stečajnom postupku; krivično djelo; nestručno i nesavjesno obavljanje funkcija; trajno gubljenje sposobnosti za vršenje funkcije (čl. 23)
Hrvatska narodna banka	Narušena ograničenja; krivično djelo; ozbiljni prestupi u obavljanju dužnosti; trajno spriječen da obavlja dužnosti uslijed bolesti; nedostavljanje ili dostavljanje lažne izvještave vezane za ograničenja (čl. 42.1)
Narodna banka Republike Makedonije	Krivično djelo; dugotrajna bolest; gubitak poslovnih sposobnosti; narušena ograničenja (čl. 70)
Narodna banka Rumunije	Narušena ograničenja; proglašen krivim za ozbiljne propuste (čl. 33.6)
Narodna banka Srbije	Krivično djelo; nestručno i nesavjesno obavljanje dužnosti – ozbiljni propusti; trajno spriječen da obavlja dužnosti uslijed bolesti; nedostavljanje ili dostavljanje lažne izvještave vezane za ograničenja; ne ispunjava uslove za izbor (čl. 30)

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*

U posmatranim zemljama, u zakonima o centralnoj banci može se naći čitav set razloga za razrješenje dužnosti guvernera ili drugog člana najvišeg organa centralne banke. Pored dva osnovna razloga, koja se navode u Statutu i Sporazumu, kao razlozi se navode još i krivično djelo (Albanija, BiH, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Makedonija, Srbija) i odsustvo sa sjednica najvišeg organa centralne banke (BiH, Bugarska, Albanija).

<sup>7</sup> Pod narušenim ograničenjem podrazumijeva se neispunjavanje uslova definisanih zakonom (npr. u slučaju CBCG to podrazumijeva neispunjavanje uslova iz člana 15 Zakona o CBCG).

Uslov Sporazuma koji se odnosi na razrješenje članova najvišeg organa banke ispoštovani su Zakonom o CBCG (čl. 23), po kojem se član najvišeg organa banke razrješava ukoliko "...je osuđen na bezuslovnu kaznu zatvora ili je osuđen za djelo koje ga čini nedostojnim za vršenje funkcije člana Savjeta", ukoliko "nestručno i nesavjesno obavlja funkciju" ili "trajno izgubi sposobnost za vršenje funkcije člana Savjeta".

*Tabela 6.*

*Personalna nezavisnost centralne banke ZZB - ograničenja za članove najvišeg organa*

<b>Banka</b>	<b>Ograničenja za članove najvišeg organa centralne banke Poslovi koje isključuje članstvo u najvišim organima centralne banke</b>
Banka Albanije	Ne mogu biti Predsjednik ROA, član Parlamenta ili Savjeta ministara (čl. 46)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	Ne mogu biti članovi Predsjedništva, Parlamentarne skupštine, Ustavnog suda BiH, Vijeća ministara BiH, Federacije BiH ili Republike Srpske (čl. 10)
Narodna banka Bugarske	Guverner i zamjenici guvernera: Ne mogu obavljati nijedan drugi posao, osim podučavanje, niti biti član organa upravljanja u kompanijama u kojima BNB ima učešće ili u međunarodnim organizacijama povezanim s BNB (čl. 12.5); Ostali članovi Savjeta guvernera: Ne mogu obavljati druge poslove u BNB, bankama ili izvršnim organima (čl. 12.6)
Centralna banka Crne Gore	Ne može biti funkcioner ili radnik banke koja posluje u RCG ili imati akcije banke - više od 5% (čl. 15); Ne mogu vršiti drugu funkciju, službu, posao ili dužnost, osim na osnovu posebnog odobrenja Savjeta (čl. 64 a) Ne mogu se u obavljanju poslova rukovoditi svojim političkim opredjeljenjima (čl. 65)
Hrvatska narodna banka	Ne mogu obavljati poslove zastupnika u Parlamentu, poslove za koje ih je imenovao Parlament ili Vlada. Ne može biti član Vlade RH, niti obavljati poslove u lokalnoj upravi i samoupravi, kao ni u tijelima političkih stranaka i sindikalnih organizacija. (čl. 41.1) Ne mogu biti vlasnici akcija banaka i drugih pravnih lica povezanih s bankama i revizorskim kućama (čl. 41.2) Ne može biti član tijela, zaposleni ili spoljni saradnik u bankama, revizorskim kućama i drugim pravnim licima povezanim s bankama ili su pod kontrolom HNB (čl. 41.3)
Narodna banka Republike Makedonije	Ne mogu biti članovi menadžmenta ni zaposleni u banci i štedionici; zvaničnici vladinog organa, javnog preduzeća ili lokalne vlade; članovi trgovačke unije; vlasnici akcija u bankama i štedionicama (čl. 58)
Narodna banka Rumunije	Ne mogu biti poslanici, članovi političke partije, raditi u sudu ili javnoj administraciji (čl. 34)
Narodna banka Srbije	Ne mogu biti poslanici u Parlamentu, članovi Vlade, funkcioneri političkih organizacija, članovi organa lokalne samouprave, sindikalnih organizacija, članovi upravnih, nadzornih odbora i spoljni saradnici banaka, drugih fin. inst. i revizorskih organizacija ili drugih pravnih lica s kojima NBS saraduje ili ih kontroliše (čl. 28.1) Ne mogu imati akcije, osnivačke uloge ili dužničke HOV banaka, drugih fin. inst. i revizorskih organizacija ili drugih pravnih lica s kojima NBS saraduje ili ih kontroliše (čl. 28.2)

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*



Zakonom o centralnoj banci potrebno je postaviti određena ograničenja za članove najvišeg organa banke, kako bi se izbjegla mogućnost konflikta interesa. Tako se, u posmatranim zemljama, zakonom o centralnoj banci onemogućava njihova povezanost s Predsjedništvom, Parlamentom, Vladom, političkim partijama i licima povezanim s centralnom bankom.

U Zakonu o CBCG potrebno je postaviti jasna ograničenja za članove najvišeg organa centralne banke kako bi se izbjegla mogućnost konflikta interesa. U postojećem zakonu navedeno je da član Savjeta CBCG ne može biti povezan s nekom bankom koja posluje u RCG, bilo kao rukovodilac, zaposleni ili vlasnik više od 5% akcija (čl. 15), da ne može vršiti drugu funkciju, službu, posao ili dužnost, osim na osnovu posebnog odobrenja Savjeta (čl. 64 a), kao i da se ne može rukovoditi svojim političkim opredjeljenjima u obavljanju poslova (čl. 65). Međutim, iako je članom 64a Zakona o CBCG predviđeno da član Savjeta ne može obavljati druge poslove bez odobrenja najvišeg organa banke, potrebno je decidno navesti da članovi Savjeta ne mogu da budu poslanici, ministri, članovi Savjeta ministara, lokalni funkcioneri i slično.

### 3.4. Finansijska nezavisnost centralne banke

Iako NCB imaju potpunu funkcionalnu, institucionalnu i personalnu nezavisnost (garantovanu statutima NCB), njihova ukupna nezavisnost biće dovedena u opasnost ukoliko nijesu u mogućnosti da same stvore finansijske izvore dovoljne za obavljanje funkcija. Prema Statutu ESCB, države članice ne smiju dozvoliti da njihove centralne banke dođu u poziciju da nemaju dovoljno finansijskih sredstava za izvršenje zadataka vezanih za ESCB. Koncept finansijske nezavisnosti bi trebao da se posmatra sa aspekta da li je bilo koje treće lice u mogućnosti da utiče direktno ili indirektno ne samo na funkcije NCB, već i na njihovu sposobnost da stvore finansijske izvore dovoljne za obavljanje funkcija. U tom smislu, sljedeća četiri aspekta finansijske nezavisnosti su bitna, kao karakteristike finansijske nezavisnosti gdje su NCB najviše osjetljive na spoljne uticaje:

#### - **Utvrđivanje budžeta**

Ako treće lice ima moć da odredi ili utiče na budžet NCB, to je nekompatibilno s finansijskom nezavisnošću, ukoliko zakon ne obezbjeđuje klauzule kojima bi se zaštitili efekti takve moći na izvršenje osnovnih zadataka NCB, u skladu sa zadacima ESCB.

#### - **Računovodstvena pravila**

Godišnji računi treba da budu usvojeni od strane najviših organa NCB uz saradnju s nezavisnim revizorima, i mogu biti predmet naknadnog odobrenja od strane trećih lica (akcionara ili vlade). Najviši organi NCB treba sami nezavisno i profesionalno da odlučuju o profitu banke. U slučajevima kada je funkcionisanje NCB kontrolisano od strane državne revizorske kuće ili sličnog organa zaduženog za kontrolisanje javnih finansija, djelokrug kontrole treba da bude jasno zakonski definisan i bez štete na aktivnosti spoljnih nezavisnih revizora. Revizija od strane državnog organa treba da bude urađena na nepolitičkoj, nezavisnoj i čisto profesionalnoj osnovi.

- **Raspodjela profita i kapitala**

Statut NCB može da propiše način raspodjele profita. Ukoliko ne postoje ovakve odluke, alokaciju profita treba da preuzmu najviši organi NCB na profesionalnoj osnovi i ne treba da budu predmet diskrecije trećih lica, ukoliko ne postoji jasna zaštitna klauzula da raspodjela neće biti na štetu finansijskih sredstava neophodnih za obavljanje zadataka NCB. Zemljama članicama nije dozvoljeno da smanjuju kapital njihovih NCB bez prethodnog dogovora sa njihovim najvišim organima. NCB moraju biti slobodne pri donošenju finansijskih odluka kako bi sačuvale realnu vrijednost svog kapitala i sredstava.

- **Finansijske obaveze za organe supervizije**

U nekim državama članicama funkcija supervizije banaka je u okviru NCB. Kada su takve vlasti predmet nezavisnih odluka NCB, onda to nije problem. Sa druge strane, kada pravne odluke donosi posebno tijelo zaduženo za superviziju, onda je važno da se obezbijedi da takve odluke ne ugrožavaju finansije NCB kao cjeline. U takvim slučajevima državno zakonodavstvo treba da osigura NCB da ima krajnju kontrolu nad bilo kojom odlukom koja bi mogla da utiče na nezavisnost NCB, posebno finansijsku.

*Tabela 7.*

*Finansijska nezavisnost centralnih banaka ZZB*

Centralna banka	Ko je vlasnik i ko upravlja budžetom centralne banke	Kako se pokriva neto gubitak
Banka Albanije	- kapital je vlasništvo države (čl. 6.3.) - budžet utvrđuje Savjet Banke (čl. 43.n)	- pokriva ga MF prenosom kamatonosnih HOV na BA (čl. 7)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	- Budžet utvrđuje Odbor guvernera (čl. 7.j.)	- na račun generalnih rezervi ili kapitala (čl. 28) - deficit u kapitalu pokriva ministarstvo odgovorno za budžet BiH (čl. 29.b)
Narodna banka Bugarske	- Savjet banke odobrava godišnji budžet Banke (čl. 16.13.)	- iz rezervnih sredstava specijalnih fondova (čl. 9.2), a ostatak pokriva MF (čl. 9.1) - izdavanjem kamatonosnih HOV od strane vlade (čl. 9.1)
Centralna banka Crne Gore	- godišnji finansijski plan usvaja Savjet, i dostavlja ga Vladi isključivo radi obavještanja (čl. 56) - Godišnji račun sa izvještajem i mišljenjem nezavisnog spoljnog revizora razmatra i usvaja Savjet i dostavlja ga Skupštini radi upoznavanja (čl. 59) - Savjet, na predlog Predsjednika Savjeta, donosi odluke o korišćenju sredstava posebne rezerve tokom godine (čl. 57)	- iz sredstava generalnih rezervi ili na teret osnivačkog kapitala, tim redoslijedom (čl. 54), - ukoliko to nije dovoljno: Vlada RCG (čl. 53)

(Nastavak tabele na strani 27)

Hrvatska narodna banka	- osnovni kapital HNB isključivo drži RH (čl. 50.2) - Savjet HNB donosi finansijski plan HNB (čl. 38.3.b)	- iz opštih rezervi (čl. 53.4) - ostatak pokriva državni budžet (čl. 53.5) - može i dužničkim HOV koje za tu svrhu izdaje RH (čl. 53.6)
Narodna banka Republike Makedonije	- kapital u državnom vlasništvu (čl. 5) - Savjet NBM usvaja finansijski plan (čl. 64.4)	- iz opštih rezervi; ostatak pokriva državni budžet ili izdavanjem vladinih HOV (čl. 89)
Narodna banka Rumunije	- Kapital je u vlasništvu države (čl. 38.1) - Godišnji budžet odobrava Odbor Banke (čl. 41)	- sa specijalnog računa i sredstava rezervi (čl. 44)
Narodna banka Srbije	- Savjet usvaja finansijski plan NBS (čl. 24.1) - O upotrebi sredstava posebnih rezervi odlučuje guverner (čl. 78)	- iz specijalnih rezervi, a ostatak pokriva državni budžet - može i izdavanjem HOV koje za tu svrhu izdaje RS i prenosi NBS (čl. 77)

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*

Sve zemlje koje smo posmatrali, u svojim zakonima o centralnim bankama naglašavaju da budžetom centralne banke upravlja najviši organ banke, nezavisno od bilo koje vladine institucije.

Centralne banke Albanije, Hrvatske, Rumunije i Makedonije definišu zakonom da je osnivački kapital banke vlasništvo države. Svi zakoni centralnih banaka regulišu raspodjelu profita i to tako da se dio profita alocira na jedan ili više rezervnih fondova radi obezbjeđenja od mogućih gubitaka. Ostatak neto prihoda se prenosi na račun Ministarstva finansija. Samo je u Zakonu o Narodnoj banci Rumunije definisano da se 80% profita prenosi direktno na državni budžet, a ostatak na rezervni fond banke.

Finansiranje potencijalnih gubitaka centralnih banaka različito je definisano u zakonima i u literaturi je dosta kritički posmatrano. Naime, u zakonima centralnih banaka Bugarske, Hrvatske i Albanije, definisano je da se višak rashoda nad prihodima pokriva kamatonosnim hartijama od vrijednosti koje izdaje Republika, i da se plaćanje po osnovu prenosa hartija od vrijednosti vrši iz viška prihoda nad rashodima koje banka ostvari u narednom periodu. Zakoni centralnih banaka Makedonije i Srbije definišu pokrivanje gubitaka centralne banke iz rezervi, a ako ta sredstva nijesu dovoljna ostatak se pokriva iz budžeta Republike ili izdavanjem hartija od vrijednosti koje za tu svrhu izdaje Republika.

Zakon o Centralnoj banci Crne Gore propisuje da se neto gubitak CBCG pokriva iz sredstava generalnih rezervi ili na teret osnivačkog kapitala, tim redoslijedom, a ukoliko to nije dovoljno Vlada RCG iz raspoloživih sredstava izdvaja iznose neophodne za pokriće iskazanog deficita.

U zakonima centralnih banaka posmatranih zemalja (osim Crne Gore, BIH i Rumunije) postoji mogućnost finansiranja gubitka putem kamatonosnih hartija od vrijednosti koje za tu svrhu države prenose na centralnu banku. Po Dvorsky<sup>8</sup>, to znači da postoji mogućnost direktnog finansiranja države

<sup>8</sup> Dvorsky Sandra: "Central bank Independence in Southeastern Europe with a View to Future EU Accession", Focus 2/04, 2004, [www.ceec.oenb.at](http://www.ceec.oenb.at)

od strane centralne banke, što nije u skladu sa zahtjevima Mاستrihtskog Sporazuma. Naime, kako ove HOV treba da budu otkupljene od profita centralne banke ostvarenog u narednom periodu, to implicira finansijski tok od centralne banke prema državnom budžetu (plaćanje kamate jer su u pitanju kamatonosne HOV).

Postoji opšta saglasnost da direktno kreditiranje vlade, bilo u obliku hartija od vrijednosti ili u nekom drugom obliku treba da bude zabranjeno. S druge strane, indirektno kreditiranje, kao što je kupovina vladinih hartija od vrijednosti na sekundarnom tržištu, je dozvoljeno, jer se na sekundarnom tržištu vladine hartije od vrijednosti trguju po tržišnim cijenama, što čini javne i privatne izvore bliskim supstitutima. Član 101 Mاستrihtskog sporazuma i član 21.1 Statuta ECB zabranjuju davanje bilo kojih kreditnih olakšica ECB ili NCB institucijama i tijelima EZ, centralnim vladama, regionalnim, lokalnim ili drugim javnim vlastima, kao i direktnu kupovinu njihovih hartija od vrijednosti. Osnovni cilj ovakvih odredbi jeste da se ne naruše osnovni tržišni principi. Mاستrihtski Sporazum ne zabranjuje centralnim bankama indirektno kreditiranje.

*Tabela 8.*

*Finansijska nezavisnost centralne banke ZZB - kreditiranje Vlade*

Centralna banka	Kreditiranje Vlade - direktno	Kreditiranje Vlade - indirektno
Banka Albanije	- odobrava direktne kredite sa rokom od 6 mjeseci (čl. 30.2) - maksimum: 5% prosječnih budžetskih prihoda u posljednje 3 godine (čl. 30.4) s mogućnošću prekoračenja - do 8% prihoda (čl. 30.5)	- kupovina vladinih HOV na sekundarnom tržištu (čl. 32)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	- zabranjeno (čl. 67.1)	- zabranjeno (čl. 67.1)
Narodna banka Bugarske	- zabranjeno (čl. 45.1)	- zabranjeno (čl. 45.1)
Centralna banka Crne Gore	- zabranjeno (čl. 3)	- kupovina vladinih HOV na sekundarnom tržištu (čl. 11.6.a)
Hrvatska narodna banka	- zabranjeno (čl. 36.1)	- kupovina vladinih HOV na sekundarnom tržištu (čl. 36.3)
Narodna banka Republike Makedonije	- zabranjeno (čl. 51)	- kupovina vladinih HOV na sekundarnom tržištu (čl. 89)
Narodna banka Rumunije	- zabranjeno (čl. 6.1, 29.1)	- kupovina vladinih HOV na sekundarnom tržištu (čl. 6.3)
Narodna banka Srbije	- dozvoljeno, najviše u iznosu od 5% prosječnih budžetskih prihoda u posljednje tri godine (čl. 39)	- nije definisano

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*

Zakoni centralnih banaka BIH i Bugarske zabranjuju kako direktno tako i indirektno kreditiranje vlade. S druge strane, centralne banke Hrvatske, Rumunije, Makedonije i Crne Gore ne mogu direktno kreditirati vladu, a mogu kupovati vladine HOV na sekundarnom tržištu. Iako u Zakonu o Banci Albanije postoji član koji zabranjuje direktno i indirektno finansiranje Vlade RA (čl. 30.1), kao i odobravanje bilo kakve finansijske pomoći, u Zakonu takođe postoji i niz izuzetaka i ograničenja ove odredbe. Tako je dozvoljeno odobravanje kredita sa rokom dospjeća do šest mjeseci u maksimalnom iznosu od 5% prosjeka budžetskih prihoda u posljednje tri godine, a čak postoji i izuzetak ovog ograničenja, tj. ovaj iznos se može povećati i na 8% budžetskih prihoda. Takođe, poseban član propisuje mogućnost kupovanja i prodaje vladinih HOV. Slično, Narodna banka Srbije može odobravati RS kredite radi finansiranja privremene nelikvidnosti budžeta, nastale usljed neuravnoteženih kretanja u prihodima i rashodima tokom izvršenja budžeta najviše u iznosu od 5% prosječnih budžetskih prihoda u posljednje tri godine. Dakle, zakoni centralne banke Albanije i Srbije, kada je riječ o finansijskoj nezavisnosti, a u cilju prilagođavanja Mاستrihtskim kriterijumima, zahtijevaju značajne izmjene u ovom dijelu.

Zabranom direktnog kreditiranja Vlade i mogućnošću indirektnog kreditiranja kupovinom vladinih HOV na sekundarnom tržištu, u Zakonu o CBCG ispunjeni su uslovi finansijske nezavisnosti određeni Sporazumom i Statutom. Međutim, odredba o kupovini hartija od vrijednosti zemalja članica EU ili drugih zemalja određenih propisom CBCG na primarnom tržištu (čl. 33a) nije u skladu sa Sporazumom i Statutom, ukoliko su predmet kupovine HOV vlada zemalja članica EU.

### 3.5. Odgovornost centralne banke

Značaj odgovornosti centralne banke proizilazi iz činjenice da efekti monetarne politike imaju snažne posljedice na cjelokupnu ekonomiju jedne zemlje. Što je veća nezavisnost centralne banke očekuje se i njena veća odgovornost.

Kome i za šta centralna banka mora biti odgovorna? Uopšteno, mora postojati neki oblik formalne odgovornosti centralne banke prema instituciji koja imenuje guvernera (vlada, parlament, predsjednik države) u vidu izvještavanja te institucije i javnosti. Elementi koji doprinose postizanju odgovornosti centralne banke su: mogućnost promjene zakona o centralnoj banci, periodično izvještavanje vlade, parlamenta ili javnosti, povećana transparentnost centralne banke, što sve treba da doprinese smanjenju neizvjesnosti rezultata monetarne politike.

Sve veći značaj transparentnosti i odgovornosti banke zahtijeva od centralne banke da objasni svoje akcije i odbrani (opravda) svoje odluke pred Vladom i javnošću. Zemlje koje su posljednjih godina povećale nezavisnost svojih centralnih banaka bilježe odgovarajuće povećanje transparentnosti i odgovornosti centralne banke.

Članom 113 (1) Sporazuma propisano je da predsjednik Savjeta kao član Komisije može učestvovati, bez prava glasa, sjednicama Odbora Guvernera ECB. U praksi, predsjednik Savjeta Ecofin-a i načelnik za ekonomska i monetarna pitanja prisustvuju s vremena na vrijeme sjednicama Odbora Guvernera

ECB. Nasuprot tome, član 113 (2) dopušta prisustvo predsjedniku ECB sastancima Savjeta kada Savjet raspravlja o pitanjima koja su u vezi s ciljevima i zadacima ESCB.

Prema članu 15.4 Statuta, publikacije ECB se nude besplatno, odnosno dostupne su javnosti. Izvještavanje ECB regulisano je članom 113 (3) Sporazuma i članom 15.3 Statuta prema kojima ECB šalje godišnji izvještaj o aktivnostima ESCB i monetarnoj politici za prethodnu i tekuću godinu Evropskom Parlamentu, Savjetu i Komisiji, kao i Evropskom Savjetu, a izvještaje prezentira predsjednik ECB. U Statutu se navode dodatni zahtjevi za izvještavanjem ECB: prema članu 15.1 ECB treba da izvještava najmanje kvartalno o svojim aktivnostima i publikuje konsolidovani finansijski izvještaj nedjeljno (čl. 15.2).

Savjet Guvernera ECB ima kolektivnu odgovornost: prema članu 10.4 Statuta rasprave sa sastanka Savjeta Guvernera ECB su povjerljive, ali Savjet Guvernera može odlučiti da upozna javnost o čemu je raspravljano na njihovim sastancima.

Veoma je mali broj empirijskih studija o odgovornosti centralne banke, što je djelimično i posljedica činjenice da je teško naći odgovarajući indeks - mjeru odgovornosti centralne banke.

*Tabela 9.*

*Odgovornost centralnih banaka ZZB - odnos s parlamentom*

<b>Banka</b>	<b>Odnos s parlamentom</b>
Banka Albanije	Banka je odgovorna parlamentu (čl. 2.1)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	Nema odredbi
Narodna banka Bugarske	Banka izvještava parlament o svojim ranijim aktivnostima (čl. 1.2)
Centralna banka Crne Gore	Najmanje jednom godišnje dostavlja Parlamentu izvještaj o radu (čl. 8); Sekretar Savjeta CBCG obezbjeđuje uvid u zapiske sa sjednica Savjeta Parlamentu nakon usvajanja od strane Savjeta na prvoj narednoj sjednici (čl. 29); Godišnji račun sa izvještajem i mišljenjem nezavisnog spoljnog revizora dostavlja Parlamentu radi upoznavanja (čl. 59);
Hrvatska narodna banka	Guverner ima pravo da daje komentare na predloženu regulativu prije parlamenta (čl. 35.2); banka jednom godišnje podnosi finansijski izvještaj i informacije o monetarnoj politici (čl. 58.1)
Narodna banka Republike Makedonije	Savjet banke je odgovoran parlamentu (čl. 61, 74); odbor parlamenta se sastaje sa guvernerom najmanje jednom u šest mjeseci (čl. 55a); odluke o ciljevima monetarne politike dostavljaju se parlamentu (čl. 54)
Narodna banka Rumunije	Nema odredbi
Narodna banka Srbije	Odgovorna parlamentu (čl. 2); Program monetarne politike dostavlja parlamentu (čl. 71)

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*

Analizirani su najvažniji elementi odgovornosti centralne banke: obostrano prisustvo sjednicama, zahtjevi za izvještavanjem i publikovanje izvještaja sa sjednica najvišeg organa Banke. Zakoni centralnih banaka Hrvatske, Srbije i Albanije predviđaju saradnju između centralne banke i izvršnih i zakonodavnih organa (Tabela 2 i Tabela 9), ali su različiti oblici i intenzitet saradnje. Manje jasan oblik saradnje je obostrano informisanje zvaničnika centralne banke i političara, što je predviđeno zakonima centralnih banaka Albanije, Rumunije i Bugarske. Neznatno intenzivniji oblik saradnje je obostrano konsultovanje o određenim pitanjima (primjer CB BiH). Sljedeći oblik saradnje jeste obostrano prisustvo zvaničnika centralne banke i političara sjednicama organa odlučivanja. Zakoni centralnih banaka Albanije, Makedonije, Rumunije i Srbije dozvoljavaju učešće ministra finansija na sastancima najvišeg organa odlučivanja banke bez prava glasa, dok Zakon o Narodnoj banci Srbije dopušta i učešće guvernera centralne banke na sastancima Vlade. Centralne banke Albanije, Hrvatske, Rumunije i Srbije daju komentare (konsultuju se) na nacрте propisa koji se tiču nadležnosti centralne banke. Zakon HNB ide dalje i daje pravo HNB da predlaže parlamentu pravna akta u okviru svoje nadležnosti.

Prema zakonima o centralnoj banci Albanije, Makedonije i Srbije centralna banka ima (ustavnu) odgovornost prema parlamentu, dok se u bugarskom zakonu navodi da centralna banka "izvještava parlament". Zakoni centralnih banaka Hrvatske, Makedonije i Srbije obezbjeđuju informacije parlamentu o monetarnoj politici, odnosno ciljevima monetarne politike.

Dok bugarski, hrvatski i makedonski zakon o centralnoj banci sadrže detaljne odredbe o izvještavanju prema parlamentu, rumunski i srbijanski zakon obavezuje centralnu banku na godišnji izvještaj prema parlamentu. Jedino Zakon o CB BiH nema odredbi o izvještavanju banke prema parlamentu.

U pet od osam posmatranih zakona o centralnoj banci nema odredbi koje se odnose na pitanje publikovanja zapisnika sa sjednica najvišeg organa banke, dok zakoni CBA i CB BiH imaju odredbe jako slične odredbama iz Statuta ECB.

*Tabela 10.*

*Odgovornost centralnih banaka ZZB - zahtjevi za izvještavanjem i publikovanjem*

<b>Banka</b>	<b>Zahtjevi za izvještavanjem</b>	<b>Publikovanje zapisnika sa sjednica najvišeg organa banke</b>
Banka Albanije	Izvještaj o monetarnoj politici dostavlja se vladi i parlamentu svakih šest mjeseci (čl. 2.2); Banka priprema i publikuje periodične ekonomske i monetarne analize (čl. 24.3).	Rasprave sjednica Upravnog vijeća su tajne, a Upravno vijeće može objelodaniti podatke (čl. 50.1)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	U roku od tri mjeseca nakon završetka finansijske godine podnosi Parlamentarnoj skupštini BiH: finansijske izvode, izvještaj o poslovanju i izvještaj o stanju privrede (čl. 64.1) Kvartalne finansijske izvještaje dostavlja Predsjedništvu BiH (čl. 64.2)	Rasprave sjednica Odbora guvernera su tajne, moguće publikovanje odluka Odbora guvernera (čl. 15.1)

(Nastavak tabele na strani 32)

Narodna banka Bugarske	Nedjeljno publikuje bilans stanja (čl. 49.1); Mjesečna publikacija bilansa stanja (čl. 49.2); Banka dostavlja parlamentu dva izvještaja godišnje (čl. 50); Dostavlja parlamentu godišnji izvještaj i finansijski izvještaj (čl. 51)	Nema odredbi
Centralna banka Crne Gore	Najmanje jednom godišnje dostavlja Parlamentu izvještaj o radu (čl. 8); Godišnji račun sa izvještajem i mišljenjem nezavisnog spoljnog revizora dostavlja Parlamentu radi upoznavanja (čl. 59);	Sekretar Savjeta CBCG obezbjeđuje uvid u zapisnike sa sjednica Savjeta Parlamentu nakon usvajanja od strane Savjeta na prvoj narednoj sjednici (čl. 29);
Hrvatska narodna banka	Mjesečno dostavlja bilans stanja ministarstvu finansija (čl. 58.2); Publikuje godišnji izvještaj o monetarnoj politici (čl. 59.1); banka redovno informiše javnost (čl. 59.2)	Nema odredbi
Narodna banka Republike Makedonije	Polugodišnji i godišnji izvještaji o poslovanju, superviziji i upravljanju deviznim rezervama dostavljaju se parlamentu (čl. 55)	Nema odredbi
Narodna banka Rumunije	Godišnji izvještaj dostavlja parlamentu (čl. 35.4)	Nema odredbi
Narodna banka Srbije	Godišnji izvještaj o poslovanju i monetarnoj politici, bankarskom i finansijskom sistemu dostavlja parlamentu (čl 71)	Nema odredbi

*Izvor: Zakoni navedenih centralnih banaka*

Iako u Zakonu o CBCG ne postoji decidna odredba o obavezi Centralne banke da informiše javnost o svom radu, Centralna banka redovno upoznaje javnost sa makroekonomskom situacijom u Republici i značajnim pitanjima razmatranim na sjednicama Savjeta CBCG.<sup>9</sup>

### 3.6. Stopa promjene guvernera

Kao pokazatelj faktičke nezavisnosti centralne banke koristi se stopa promjene guvernera, koja se definiše kao prosječno trajanje dužnosti guvernera centralne banke (računa se kao odnos broja guvernera u posmatranom periodu i dužine posmatranog perioda). Na primjer, ukoliko je u jednoj zemlji u periodu od 12 godina i 9 mjeseci promijenjeno 4 guvernera stopa promjene guvernera će iznositi 0,31 (4/12,75). Cukierman je definisao gornji prag za stopu promjene guvernera koja se kreće od 0,2 do 0,24 i odgovara situaciji kada se guverneri smjenjuju svakih 4 do 5 godina, što odgovara izbornom ciklusu u mnogim zemljama. Pored toga, Cukierman smatra da ekstremno niska stopa promjene guvernera ne

<sup>9</sup> Zakonom o CBCG (čl. 11.7) je propisano da CBCG "vrši redovne makroekonomske analize, uključujući monetarne, fiskalne, finansijske i platno-bilansne analize privrede Republike...", kao i da "Generalni direktor ... izvještava Savjet o poslovanju i aktivnostima Centralne banke, o vođenju monetarne politike, o solidnosti finansijskog sistema, o novčanoj masi, kapitalu i deviznom tržištu..." (čl. 19) i da Glavni ekonomista CBCG "...podnosi mjesečne izvještaje Savjetu o stanju privrede Republike" (čl. 22), ali nije propisana obaveza informisanja javnosti.



reflektuje visok stepen nezavisnosti centralne banke, ali može ukazivati na to da je guverner spreman da radi šta god vlada od njega traži.

Prema Mاستrihtskom Sporazumu, maksimalno trajanje mandata članova Izvršnog odbora ECB je osam godina bez mogućnosti reizbora, što odgovara minimalnoj stopi promjene guvernera od 0,125 (jedan guverner svakih osam godina). Minimalno trajanje mandata guvernera nacionalnih centralnih banka je pet godina što može odgovarati nižem pragu stope promjene guvernera od 0,2, ali zakonski rok može biti duži.

*Tabela 11.*  
*Stopa promjene guvernera u ZZB*

Banka	Guverner	Posmatrani period	Stopa promjene guvernera
Banka Albanije	*Ilir Hoti, V 1992 - IX 1993. *Dylber Vrioni, IX 1993 - XII 1994 *Kristaq Luniku, XII 1994 - IV 1997 *Qamil Tusha, IV 1997 - VIII 1997. *Shkelqim Cani, VIII 1997 - IX 2004. *Ardian Fullani, X 2004 -	V 1992 - VI 2005.	0,46
Centralna banka Bosne i Hercegovine	*Peter Nicholl, VIII 1997 - I 2005 *Kemal Kozarić, I 2005 -	VIII 1997 - VI 2005.	0,25
Narodna banka Bugarske	*Todor Valchev, I 1991 - I 1996. *Lyubomir Filipov, I 1996 - VI 1997. *Svetoslav Gavriiski, VI 1997 - X 2003. *Ivan Iskrov, X 2003 -	I 1991 - VI 2005.	0,28
Centralna banka Crne Gore	*Ljubiša Krgović, III 2001 -	III 2001 - VI 2005.	0,24
Hrvatska narodna banka	*Ante Čičin-Šain, VIII 1990 - V 1992. *Pero Jurković, VI 1992 - II 1996. *Marko Škreb, III 1996 - VII 2000. *Željko Rohatinski, VII 2000 -	VIII 1990 - VI 2005.	0,27
Narodna banka Republike Makedonije	*Borko Stanoevski, XII 1993 - V 1997. *Ljube Trpeski, V 1997 - V 2004. *Petar Gosev, V 2004 -	XII 1993 - VI 2005.	0,26
Narodna banka Rumunije	*Mugur Isarescu, postavljen XII 1990. *ponovo postavljen IX 1998. *ponovo postavljen IX 2004.	XII 1990 - VI 2005.	0,07
Narodna banka Srbije	*Mladjan Dinkić, XI 2000 - VII 2003. *Kori Udovički, VII 2003 - II 2004. *Radovan Jelašić, II 2004 -	XI 2000 - VI 2005.	0,66

*Izvor: posmatrane centralne banke i okvir tabele: Dvorsky S. "Central Bank Independence in Southeastern Europe with a View to Future EU Accession"*

Kao što objašnjava Poglavlje 2.1. ovoga rada, učestala promjena guvernera ukazuje na manju nezavisnost centralne banke, jer znači da vlada smjenjuje guvernera koji ne ispunjava njihove zahtjeve ili ukoliko nađe nekog koji može bolje da zadovolji njihove ciljeve. Osim toga, kraći mandat može naškoditi centralnim bankama onemogućavajući postojanje dužeg horizonta politike i čineći ih manje zainteresovanim za postizanje dobre reputacije. Međutim, nije se uvijek pokazalo tačnim da niža stopa promjene guvernera znači i višu nezavisnost centralne banke jer ukoliko vlada "pronađe" guvernera koji ispunjava sve njihove zahtjeve željeće da ga zadrže što duže na toj poziciji, što ukazuje na zavisnost centralne banke.

U slučaju Crne Gore, prema definiciji Cukierman-a i prema Sporazumu, ovaj pokazatelj faktičke nezavisnosti CBCG je zadovoljavajući i pored relativno kratkog perioda njenog poslovanja.

## 4. MJERENJE NEZAVISNOSTI CBCG NA OSNOVU KRITERIJUMA OBJAŠNJENIH U RADU

### 4.1. Nezavisnost CBCG prema T. Petursson-ovim kriterijumima nezavisnosti centralne banke (Prilog B)

*Tabela 12.*  
*Nezavisnost CBCG*

Kriterijum	Ponder	Bodovi	Ukupno
Kako je prema statutu centralne banke definisan cilj sa jasno izraženim ciljem cjenovne stabilnosti	1	0	0
Granica do koje centralna banka određuje ciljeve politike	1	10	10
Granica do koje centralna banka vrši usaglašavanje instrumenata monetarne politike	2	10	20
Granica do koje je dozvoljeno finansiranje vlade od strane centralne banke	2	10	20
Dužina trajanja mandata guvernera	0,5	7,1	3,55
<b>UKUPNO</b>			<b>53,55</b>

Prema navedenim kriterijumima, nezavisnost centralne banke se ocjenjuje na skali od 0,7 do 65, pa se nezavisnost CBCG od 53,55 može ocijeniti veoma visokom.

Po ovim kriterijumima, na način definisan Zakonom, CBCG se mogu dodijeliti maksimalni bodovi, osim na prvo i posljednje pitanje. Naime, u Zakonu o CBCG nije eksplicitno navedeno da je stabilnost cijena primarni cilj Banke, odnosno ne pominje se uopšte kao cilj, što je i razumljivo s obzirom na spe-

cifličnost crnogorske ekonomije i uloge centralne banke. Dalje, iako je Zakonom utvrđen mandat guvernera (u slučaju CBCG – predsjednik Savjeta CBCG) duži od izbornog ciklusa (4 godine) po ovom kriterijumu ne dobija najvišu ocjenu (koja se dodjeljuje u slučaju da je mandat guvernera 8 godina ili duži).

## 4.2. Nezavisnost CBCG prema odgovorima na upitnik

U Prilogu A obilježeni su poželjni pozitivni odgovori za maksimalnu ocjenu nezavisnosti centralne banke.

Prema ovom kriterijumu, odgovor na prvo pitanje u slučaju CBCG ne bi bilo pozitivno jer stabilnost cijena nije navedena kao primarni cilj. Samim tim, ukupna ocjena nezavisnosti ne bi bila 1, odnosno ne bi dobila ocjenu potpuno nezavisne centralne banke. U Zakonu o CBCG ne postoji decidno definirana odredba koja štiti poziciju centralne banke u slučaju konflikta s vladom, pri čemu treba imati u vidu da ove dvije institucije nemaju iste ingerencije i samim tim je smanjena mogućnost postojanja konflikta. Svi ostali poželjni kriterijumi su ispunjeni.

## 4.3. Nezavisnost CBCG prema Cukierman-u

Na osnovu Cukermanovog kodiranja samostalnosti CB (Prilog C), nezavisnost CBCG je visoka i iznosi 0,935 (na skali od 0 do 1).

# 5. ZAKLJUČAK

Posljednjih godina evidentna je modifikacija institucionalnog odnosa između centralne banke i vlade, prije svega zbog naglaska važnosti nezavisnosti centralne banke. Institucionalno odvajanje odgovornosti između centralnih banaka i vlade nije novi koncept već predstavlja nešto što su politički i ekonomski uslovi učinili ponovo važnim za svaku zemlju. Opšte je prihvaćeno da odvajanje odgovornosti za vođenje monetarne politike od vlade (političara) stvara povoljne uslove za postizanje cjenovne stabilnosti.

Značaj nezavisnosti centralne banke proizilazi iz rezultata empirijskih istraživanja koji su pokazali negativnu korelaciju između nezavisnosti centralne banke i inflacije, a što je jasno definisano i zahtjevima koji proizilaze iz Statuta i Sporazuma.

Na osnovu komparativne analize nezavisnosti centralnih banaka ZZB, uočava se da su sve zemlje posljednjih godina posvetile veliku pažnju usklađivanju zakona o CB sa zahtjevima Mاستrihtskog Sporazuma i Statuta ECB.

Iako je analiza odredbi Zakona o CBCG pokazala da su stvoreni uslovi za visoku nezavisnosti CBCG, na putu pridruživanja EU i EMU potrebno je Zakon o CBCG u pojedinim segmentima dodatno prilagoditi zahtjevima Sporazuma i Statuta.<sup>10</sup> Prema Zakonu o CBCG, Centralna banka ne garantuje za obaveze RCG (i obratno), ali nije decidno naglašeno da CBCG i njeno rukovodstvo ne primaju instrukcije od Vlade i državnih organa. Potrebno je, kao što je riješeno u većini zakona o centralnim bankama posmatranih zemalja, u zakonu o CBCG izdvojiti poseban dio koji bi detaljno propisao načine saradnje CBCG s Vladom i državnim organima. Pored toga, u Zakonu o CBCG potrebno je precizirati ograničenja za članove najvišeg organa centralne banke kako bi se izbjegla mogućnost konflikta interesa. U postojećem zakonu navedeno je da član Savjeta CBCG ne može biti povezan s nekom bankom koja posluje u RCG, bilo kao rukovodilac, zaposleni ili vlasnik više od 5% akcija (čl. 15). Međutim, nisu decidno postavljena ograničenja koja se odnose na mogućnost da članovi Savjeta budu poslanici, ministri, članovi Savjeta ministara, lokalni funkcioneri ili slično, iako je članom 64a Zakona o CBCG definisano da rukovodstvo banke ne može vršiti drugu funkciju, službu, posao ili dužnost, osim na osnovu posebnog odobrenja Savjeta, kao i da se pri obavljanju poslova ne mogu rukovoditi svojim političkim opredjeljenjima (čl. 65).

Centralna banka može na primarnom i sekundarnom tržištu prodati i kupiti hartije od vrijednosti emitovane od strane država članica Evropske Unije ili druge države određene propisom Centralne banke.« (čl.33). Kako bi Zakon o CBCG bio u skladu sa zahtjevima Sporazuma i Statuta, potrebno je, do prijema u EU, unijeti odredbu o nemogućnosti kupovine HOV zemalja članica EU na primarnom tržištu. Takođe, potrebno je Zakonom o CBCG preciznije definisati pitanje odgovornosti CBCG, odnosno obavezu izvještavanja prema javnosti. Zakonom o CBCG je definisana njena obaveza da informiše Parlament o svom radu i da dostavlja Godišnji račun sa izvještajem i mišljenjem nezavisnog spoljnog revizora, isključivo radi upoznavanja. Iako objavljuje i čini dostupne svoje mjesečne (kvartale/godišnje) izvještaje javnosti, potrebno je ovo zakonski definisati kako bi se obezbjedila veća uskladenost sa Sporazumom i Statutom, kao što je npr članom 15.4 Statuta propisano da ECB nudi besplatno publikacije (raspoložive su na sajtu ECB).

---

<sup>10</sup> *Definisanje osnovnog cilja CBCG u postojećoj situaciji nije moguće uskladiti sa Sporazumom i Statutom jer se postizanje i održavanje stabilnosti cijena ne može navesti kao cilj CBCG s obzirom da je CG dolarizovana ekonomija i da CBCG ne može koristiti instrumente monetarne politike za održavanje cjenovne stabilnosti.*

## 6. LITERATURA

- 1) Babić Ante: "Ciljevi i vjerodostojnost monetarne politike, neovisnost i odgovornost centralne banke", [www.ijf.hr/institucionalizam/babic](http://www.ijf.hr/institucionalizam/babic)
- 2) Cukierman A, Miller P.G, Neyapti B: "Central Bank Reform, Liberalization and Inflation in Transition Economies - An International Perspective", 2002, Journal of Monetary Economics, March, 2002
- 3) De Sousa A.B. Pedro: "Independent and Accountable Central Banks and the European Central Bank", European Integration online papers vol. 5 (2001) No. 9; <http://eiop.or.at>
- 4) Đukić Đ: "Centralna banka i finansijski sistem", Čačak, 2001
- 5) Dvorski Sandra: "Measurement Central Bank Independence in Selected Transition Countries", Focus on Transition 2/2000
- 6) Dvorsky Sandra: "Central bank Independence in Southeastern Europe with a View to Future EU Accession", Focus 2/04, 2004, [www.ceec.oenb.at](http://www.ceec.oenb.at)
- 7) ECB Convergence Report 2004
- 8) ECB The monetary policy of the ECB, 2004
- 9) Erić D. Dejan: "Finansijska tržišta i instrumenti", Čigoja štampa, Beograd, 2003
- 10) Fraser B.W.: "Central bank Independence: What Does It Mean?", Reserve Bank of Australia Bulletin, December 1994
- 11) Freytag A: "Central bank independence in Central and Eastern Europe on the eve of EU-enlargement", Occasional Paper No. 4, 2003, Institut for Economic Research, Ljubljana, August 2003
- 12) Fuhrer C.J: "Central Bank Independence and Inflation Targeting: Monetary Policy Paradigms for the Next Millennium", New England Economic Review, January/February 1997
- 13) George E: "Central banka Independence", BIS Review 66/2000
- 14) Grauwe Paul De: "Ekonomija Monetarne unije", Izdavačka knjižarnica Z.S. Sremski Karlovci, Novi Sad, 2004
- 15) Heikensten L: "Independence and transparency in monetary policy", BIS Review 79/1998
- 16) "How the independence of central banks affects policy outcomes", World Bank Policy Research Bulletin, November-December 1992, Volume 3, Number 5
- 17) Ilieva J, Healey M.H: "Measures and patterns of central bank independence in transition economies", Statistics in transition, March 2001, Vol. 5, No.1
- 18) Ilieva Janet and Gregoriou Andros: "Central bank Independence and Inflation performance in transition Economies: New Evidence from a Primary Data Approach", Manchester Metropolitan Business School Working Paper Series, WP04/06, January 2005
- 19) Jakšić M: "Makroekonomija", Čigoja štampa, Beograd, 2001
- 20) Kaitila E: "Democracy of an independent central bank", [www.valt.helsinki.fi/agathon](http://www.valt.helsinki.fi/agathon)
- 21) King M: "The politics of central bank independence", Central banking
- 22) Law No.312/28.06.2004 on the Statute of the national Bank of Romania, [www.bnro.ro](http://www.bnro.ro)
- 23) Law No.8269, dated 23.12.1997 "On the Bank of Albania", [www.bankofalbania.org](http://www.bankofalbania.org)
- 24) Law on the Bulgarian national Bank (SG 46/10.06.1997, 49/29.04.1998, 153/23.12.1998, 20/05.03.1999, 54/15.06.1999, 109/18.12.2001, 45/30.04.2002), [www.bnb.bg](http://www.bnb.bg)

- 25) Law on the National Bank of the Republic of Macedonia ("Official Gazette of the Republic of Macedonia", No 3/02, 51/03, 85/03 and 40/04), [www.nbrm.gov.mk](http://www.nbrm.gov.mk)
- 26) Lybek T: "Central bank Authonomy, Accountability, and Governance: Conceptual Framework"
- 27) Maliszewski S.W: "Central bank independence in transition economies", Economics of Transition Volume 8 (3) 2000
- 28) Mboweni T.T: "Central bank Independence", BIS Review 88/2000
- 29) Meyer L.H: "The Politics of Monetary Policy: Balancing Independence and Accountability", [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)
- 30) Milojević D.: "Leksikon bankarstva sa stručnom terminologijom na nemačkom i engleskom jeziku", Beograd, 2003
- 31) Mishkin S. Frederic: "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", Seventh Edition, 2004
- 32) Murray N. Rothbart "Šta je država uradila našem novcu", Global Book, 1999
- 33) Noyer C: "Relationship between politics and central banks", BIS Review 49/1999
- 34) Pétursson G. Thórarinn: "New focuses in central banking: Increased independence, transparency and accountability", Monetary Bulletin 2000/4
- 35) Prokopijević M: "Konstitucionalna ekonomija", € PRESS, Beograd, 2000
- 36) "Protocol on the Statute of the European System of Central banks and of the European Central bank", [www.ecb.int](http://www.ecb.int)
- 37) Roth J.P: "Monetary independence and monetary stability – two sides of the same coin", BIS Review 70/2004
- 38) Sheller K.Hanspeter: "The European Central Bank - history, role and functions", ECB, 2004
- 39) Treaty on European Union, Official Journal of the European Communities, No C 191/1, [www.ecb.int](http://www.ecb.int)
- 40) Wagner H: "Central Bank Independence and the Lessons for Transition Economies from Developed and Developing Countries", Comparative Economic Studies, XLI, No 4 (Winter 1999)
- 41) Weerapana Akila: "Lecture 16: Central Bank Independence", [www.wellesley.edu/Economics/weerapana](http://www.wellesley.edu/Economics/weerapana)
- 42) Zakon o Centralnoj banci Bosne i Hercegovine ("Službeni glasnik BiH, br. 1/97, 29/02, 13/03, 14/03), [www.cbbh.gov.ba](http://www.cbbh.gov.ba)
- 43) Zakon o Centralnoj banci Crne Gore ("Sl. List RCG", br. 52/00, 53/00, 47/01), [www.cb-cg.org](http://www.cb-cg.org)
- 44) Zakon o Hrvatskoj Narodnoj Banci ("Narodne novine", od 5. travnja 2001), [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)
- 45) Zakon o Narodnoj banci Srbije ("Službeni glasnik RS", br. 72/2003), [www.nbs.yu](http://www.nbs.yu)

## Prilog A. Index nezavisnost centralne banke i tehnika kodiranja<sup>11</sup>

<b>A) Formulisanje cilja i politike</b>	
a. Da li je stabilnost cijena glavni i/ili jedini cilj centralne banke?	<input checked="" type="checkbox"/>
b. Da li je bilo "miješanja" vlade u formulisanje monet. politike posljednjih 5 godina?	<input type="checkbox"/>
c. Da li postoji vladina ili politička kontrola budžeta centralne banke?	<input type="checkbox"/>
<b>B) Imenovanja</b>	
a. Da li guvernera centralne banke imenuje vlada?	<input type="checkbox"/>
b. Da li postoji pravna odredba o otpuštanju guvernera?	<input type="checkbox"/>
c. Da li guverner centralne banke može obavljati neku dužnost u vladi ili politici?	<input type="checkbox"/>
d. Da li rok na koji je izabran guverner centralne banke može prevazići maksimalni rok izbora vlade?	<input checked="" type="checkbox"/>
e. Da li rok na koji je izabran odbor (rukovodeći organ) centralne banke može prevazići maksimalni rok izbora vlade?	<input checked="" type="checkbox"/>
f. Da li postavljenje članova odbora centralne banke vrši vlada?	<input type="checkbox"/>
g. Da li predstavnik vlade može prisustvovati sastancima odbora centralne banke, sa ili bez prava glasa?	<input type="checkbox"/>
h. Da li vlada konsultuje tijelo zaduženo za imenovanje guvernera ili odbor centralne banke (rukovodeći organ)?	<input type="checkbox"/>
i. Da li bilo bilo kakvih odstupanja od propisanog broja članova odbora banke u posljednjih 10 godina?	<input type="checkbox"/>
<b>C) Zakonodavstvo i tradicija</b>	
a. Da li je zakon centralne banke mijenjan u posljednjih pet godina? (ako jeste, koje godine)	<input type="checkbox"/>
b. Da li je zakon centralne banke bio prekršen u posljednjih pet godina?	<input type="checkbox"/>
c. Da li postoji neki drugi zakon (u zemlji) koji je u suprotnosti sa zakonom o centralnoj banci?	<input type="checkbox"/>
d. Da li postoji tradicija narušavanja propisa centralne banke u smislu da je guverner ili član odbora banke napustio poziciju s promjenom vlade?	<input type="checkbox"/>
e. Da li postoji odredba koja štiti poziciju centralne banke u slučaju konflikta s vladom?	<input checked="" type="checkbox"/>
<b>D) Bankarski sektor</b>	
a. Da li su poslovi supervizije banka povjereni centralnoj banci?	<input type="checkbox"/>
b. Da li su poslovi supervizije banka povjereni samo centralnoj banci?	<input type="checkbox"/>
c. Da li je bilo vladinog ili političkog miješanja u ispunjavanju/neispunjavanju funkcije centralne banke kao zajmodavca u krajnjoj instanci u posljednjih pet godina?	<input type="checkbox"/>
<b>E) Finansiranje vlade</b>	
a. Da li su dozvoljeni avansi pri finansiranju vlade?	<input type="checkbox"/>
b. Da li je obim kreditiranja kontrolisan nekim dokumentom centralne banke ili banaka kada finansiraju Vladu?	<input checked="" type="checkbox"/>
c. Da li centralna banka učestvuje na primarnom tržištu za javni dug?	<input type="checkbox"/>
<b>Ukupna nezavisnost centralne banke</b>	<b>1,00</b>

<sup>11</sup> Obilježeni su poželjni pozitivni odgovori za maksimalnu ocjenu nezavisnosti centralne banke (ukupna nezavisnost=1).

## Prilog B. Kriterijumi nezavisnosti centralne banke prema Petursoson G. Thorarinn

Kriterijum (ukupni ponder)	Bodovi	
Kako je prema statutu centralne banke definisan cilj sa jasno izraženim ciljem cjenovne stabilnosti (1)	10,0	Jedini cilj je stabilnost cijena
	7,5	Jedini cilj zajedno sa ciljevima finansijske i nekonfliktne monetarne stabilnosti
	5,0	Cjenovna stabilnost i nekompatibilni ciljevi
	2,5	Nema formalnih ciljeva
	0,0	Drugi ciljevi, a ne cjenovna stabilnost
Granica do koje centralna banka određuje ciljeve politike (1)	10,0	Centralna banka sama odlučuje ili monetarna politika nema eksplicitnih ciljeva
	5,0	Zajedničko donošenje odluka s vladom
	0,0	Centralna banka nema ulogu u odlučivanju
Granica do koje centralna banka vrši usaglašavanje instrumenata monetarne politike (2)	10,0	Centralna banka sama odlučuje
	6,7	Centralna banka sama odlučuje ali predstavnici vlade prisustvuju sastancima kao posmatrač
	3,3	Centralna banka i vlada imaju ulogu u odlučivanju
	0,0	Uloga centralne banke u odlučivanju je limitirana
Granica do koje je dozvoljeno finansiranje vlade od strane centralne banke (2)	10,0	Zabranjeno, nikada se ne koristi ili su neznatne sume angažovane
	7,5	Uska, postoje granice
	5,0	Granice postoje koje su obično primorane
	2,5	Postoje široke granice
	0,0	Ne postoje ograničenja ili
Dužina trajanja mandata guvernera (0,5)	10,0	8 godina i duže
	8,6	7 godina
	7,1	6 godina
	5,7	5 godina
	4,3	4 godina
	2,9	3 godina
	1,4	Duže od 3 godine nije garantovano



## Prilog C. Nezavisnost centralne banke prema Cukierman-u

Opis varijable	Ponder	Numerički kod
<b>1. RUKOVODILAC BANKE</b>	<b>0,20</b>	
<b>a) Mandat</b>		
preko 8 godina		1,00
6 - 8 godina		0,75
5 godina		0,50
4 godine		0,25
manje od 4 godine		0,00
<b>b) imenovanje</b>		
upravni odbor CB		1,00
Savjet CB		0,75
Vlada		0,25
Ministar		0,00
<b>c) razrješavanje</b>		
nije predviđeno		1,00
samo zbog razloga van politike		0,83
pravo upravnog odbora CB		0,67
pravo vlade		0,17
neopozivo pravo vlade		0,33
<b>d) može li guverner biti u vladi</b>		
ne		1,00
samo uz odobrenje upravnog odbora		0,50
nije zabranjeno		0,00
<b>2. FORMULISANJE POLITIKE</b>	<b>0,15</b>	
<b>a) ko formuliše monetarnu politiku</b>		
samo banka		1,00
banka učestvuje, sa malim uticajem		0,67
banka samo savjetuje vladu		0,33
banka se ne pita		0,00
<b>b) ko ima odlučujuću riječ kod razrješavanja konflikta</b>		
banka, o pitanjima zakonski određenim kao njeni ciljevi		1,00
vlada, o pitanjima nejasno definisanim kao bančini ciljevi i kod konflikata unutar banke		0,80

Nastavak tabele na sljedećoj strani

savjet CB, zakonodavna, izvršna vlast		0,60
zakonodavna vlast o politici		0,40
izvršna vlast o politici uz moguće prigovore CB		0,20
bespogovorno izvršna vlast		0,00
<b>c) uloga u vladinom budžetskom procesu</b>		
CB je aktivna		1,00
CB nema nikakvog uticaja		0,00
<b>3. CILJEVI</b>	<b>0,15</b>	
Stabilnost cijena je jedini/najvažniji cilj i CB ima konačnu riječ u slučaju konflikta sa vladom		1,00
Stabilnost cijena je jedini cilj		0,80
Stabilnost cijena je jedan od ciljeva uz druge koji su sa njim usklađeni		0,60
stabilnost cijena je jedan od ciljeva, uz druge, potencijalno konfliktne		0,40
statutom CB nijesu utvrđeni ciljevi		0,20
navedeni ciljevi ne podrazumijevaju stabilnost cijena		0,00
<b>4. OGRANIČENJE U POGLEDU KREDITIRANJA</b>		
<b>a) Pozajmice</b>	<b>0,15</b>	
nijesu dopuštene		1,00
dopuštene, uz striktno ograničenje (npr. 15% budžetskih prihoda)		0,67
dopuštene, ograničenja labava (preko 15% budžetskih prihoda)		0,33
nema ograničenja za pozajmice		0,00
<b>b) pokrивene pozajmice</b>	<b>0,10</b>	
nijesu dopuštene		1,00
dopuštene, uz striktno ograničenje (npr. 15% budžetskih prihoda)		0,67
dopuštene, ograničenja labava (preko 15% budžetskih prihoda)		0,33
nema ograničenja za pozajmice		0,00
<b>c) uslovi pozajmice (kamata, rok)</b>	<b>0,10</b>	
određuje banka		1,00
određeno statutom banke		0,67
dogovor CB i vlade		0,33
odlučuje vlada		0,00
<b>d) potencijalni dužnici CB</b>	<b>0,05</b>	
samo centralna vlada		1,00
svi nivoi vlasti		0,67
svi nivoi vlasti i javna preduzeća		0,33

Nastavak tabele na sljedećoj strani

javni i privatni sektor		0,00
<b>e) limiti pozajmica CB izraženi kao</b>	<b>0,025</b>	
novčani iznos		1,00
dio aktive ili kapitala		0,67
dio prihoda CB		0,33
dio državnih izdataka		0,00
<b>f) rok pozajmica</b>	<b>0,025</b>	
maksimalno 6 mjeseci		1,00
duže od jedne godine		0,67
nije određeno		0,00
<b>g) kamata</b>	<b>0,025</b>	
iznad minimalne kamate		1,00
tržišna kamata		0,75
ispod maksimalne kamate		0,50
nema kamate na pozajmice		0,00
<b>h) CB ne smije da kupuje/prodaje državne obveznice na primarnom tržištu</b>	<b>0,025</b>	
da		1,00
ne		0,00