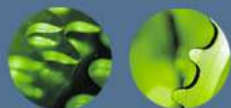




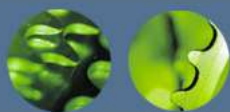
## Centralna banka, dolarizacija, valutni odbor

dr Damir Šehović  
Monetarna ekonomija  
Podgorica, maj 2018. godine



### Sadržaj predavanja:

- Pojam i karakteristike centralne banke
- Funkcije centralne banke
- Organizacija, vlasnički aspekt i upravljanje CB
- Stepen autonomije centralnih banaka
- Centralna banka Crne Gore
- Dolarizacija
- Valutni odbor



## Pojam i karakteristike 1

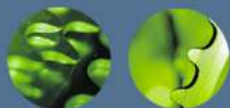
- Centralna (emisiona ili novčanična) banka predstavlja banku poslovnih banaka i ostalih finansijskih institucija

*Centralna banka je vodeća monetarno-kreditna institucija koja ima dva osnovna zadatka, da osigura nesmetano funkcionisanje bankarskog finansijskog sistema i da vodi monetarnu politiku, odnosno da kontroliše količinu novca u opticaju u cilju stvaranja niske stope inflacije, bez izazivanja visoke nezaposlenosti.* – Ekonomska i poslovna enciklopedija (1994)

- Nastaju od tzv. privilegovanih banaka koje su imale pravo emitovanja novčanica, uporedo sa razvojem robno-novčanih odnosa u zemljama koje su bile na pragu industrijalizacije
- Prva centralna banka je nastala u Švedskoj 1656. godine, a najveći uticaj na kasniji razvoj centralnih banaka je imala Bank of England osnovana 1694. godine
- Do danas su formirane u gotovo svim zemljama svijeta koje imaju monetarnu suverenost, mada postoje i izuzeci (Luksemburg i Hong-Kong nemaju centralne banke. Luksemburg je još 1983. godine formirao Monetarni institut, dok je Hong-Kong ulogu centralne banke povjerio dvijema poslovnim bankama
- Neke zemlje imaju tzv. centralne banke u prelaznom obliku, koje obavljaju samo neke funkcije (Sejšeli, Maldivi, Fidži)

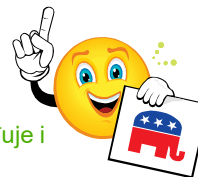
4. maj 2018.

3



## Pojam i karakteristike 2

- Ona neposredno reguliše i usmjerava monetarno-kreditne tokove u svakoj zemlji, čime utiče na dinamiziranje i stabilizaciju privrednih aktivnosti zemlje
- To je neprofitna institucija koja ima monopolski položaj u obavljanju svojih funkcija
- Kao institucija koje stoji na vrhu bankarskog sistema (banka banaka), ima glavnu ulogu u organizovanju, usmjeravanju i regulisanju monetarnih kretanja
- Sa druge strane, ekonomsku suverenost jedne zemlje određuje i njena monetarna suverenost, zato CB mora imati relativno nezavistan položaj jer je ona nosilac vrhovne monetarne suverenosti

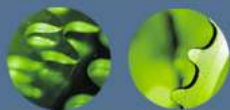


**Monetarna suverenost** označava u savremenim uslovima suvereno pravo države da reguliše sva pitanja koja se odnose na emitovanje novca i vođenje monetarne politike od strane CB, u funkciji postizanja krajnjih ciljeva ekonomske politike

4. maj 2018.

4





## Funkcije centralne banke 2

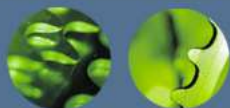
### Emisiona funkcija:

- Emisiona funkcija centralne banke podrazumijeva emisiju novca (papirnog i kovanog)
- Pristup emisiji novca znači da na osnovu monetarne politike treba odrediti objektivnu mjeru likvidnosti bankarskih i poslovnih subjekata u odvijanju finansijskih transakcija
- **Primarnom emisijom**, banke pomoću odgovarajućeg instrumentarijuma monetarnog regulisanja, brže dolaze do neophodnog novca za tzv. sekundarnu emisiju
- Sa druge strane, novac u savremenim uslovima ima ulogu potraživanja nebankarskih subjekata od bankarskog sistema, tako da ulogu u tom mehanizmu imaju kako centralna banka posredstvom primarne emisije, tako i poslovne banke obavljajući **sekundarnu emisiju**
- Ipak, centralna banka u tome ima odlučujuću ulogu obzirom da emituje primarni novac koji služi kao osnova za sekundarnu emisiju poslovnih banaka
- Tri osnovna kanala preko kojih centralna banka može emitovati novac:
  - Krediti CB poslovnim bankama;
  - Krediti CB državi;
  - Devizne transakcije.



4. maj 2018.

7



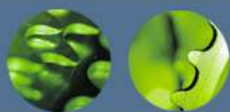
## Funkcije centralne banke 3

### Funkcija sprovođenja monetarne politike:

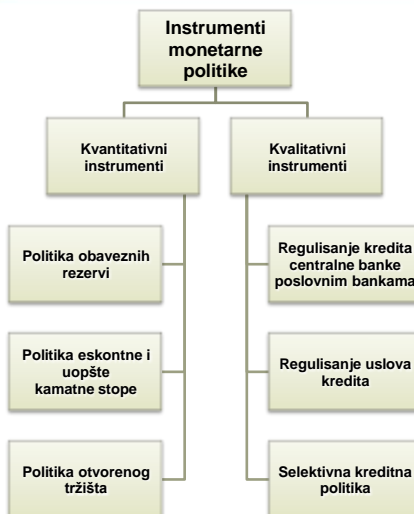
- Centralna banka je nadležna za vođenje monetarne politike, u čijoj osnovi je kvantificiranje i dinamiziranje ponude novca
- Sa druge strane, **monetarna politika** je politika koju vodi centralna banka, s namjerom da utiče na monetarne i realne agregate, kamatne stope i devizni kurs, a sve u cilju postizanja krajnjih ciljeva makroekonomske politike (stabilnost cijena, ekonomski rast, puna zaposlenost i uravnotežen platni bilans), pri čemu se akcenat stavlja na stabilnost cijena
- Dejstvo centralne banke u sprovođenju monetarne politike podrazumijeva odgovarajuće rukovanje tzv. **instrumentima monetarne politike** (sredstva i metode koje primjenjuje centralna banka sa ciljem održavanja adekvatnog nivoa, mase i strukture novca i kredita)

4. maj 2018.

8

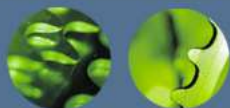


## Funkcije centralne banke 4



4. maj 2018.

9



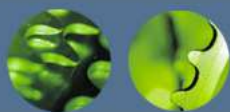
## Funkcije centralne banke 5

### Funkcija bankara države:

- Ova funkcija se odnosi na usluge koje centralna banka pruža državi, čime ona djeluje kao bankar države
- Dakle, funkcija bankara države obuhvata sljedeće **usluge koje centralna banka pruža državi**:
  - Deponovanje sredstava koja pripadaju državi i pozamjlljivanje novčaih sredstava državi;
  - Služi kao fiskalni posrednik (agent) i jemac države;
  - Pruža izvršnoj vlasti stručna mišljanja o monetarnim i finansijskim poslovima;
  - Vršiti plaćanja sa računa koji država kod nje posjeduje, na osnovu naloga same države

4. maj 2018.

10



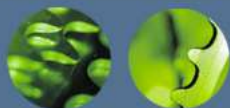
## Funkcije centralne banke 6

### Funkcija "banke banaka":

- Centralna banka djeluje i kao "banka banaka"
- U većini zemalja **konačni dnevni transfer gotovine** unutar bankarskog sistema i između banaka i centralne vlasti odvija se kroz brojne račune koji se drže u centralnoj banci
- Centralna banka sa druge strane vrši **kliring** čekova za banke
- Znači, centralna banka kao "banka banaka" vodi evidenciju o stanju na računima komercijalnih banaka i ostalih učesnika na tržištu
- Osim toga, centralna banka **utvrđuje osnovicu i stopu obaveznih rezervi**, čime utiče na kreditni potencijal banaka, pri čemu su rezerve obračunska kategorija koja se evidentira u pasivi centralne banke

4. maj 2018.

11



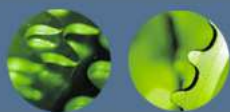
## Funkcije centralne banke 7

### Nadzorna funkcija:

- Ova funkcija podrazumijeva obezbjeđivanje uslova da poslovne banke i druge finansijske institucije vode svoje poslovanje na zdravoj i razumnoj osnovi, i u skladu sa važećim zakonima i pravilima
- Dakle, akcent se stavlja na to da centralna banka ide na **očuvanje stabilnosti pojedinačnih banaka**, obzirom da su one najznačajniji finansijski intermedijatori, tako da sve negativnosti u njihovom poslovanju imaju uticaja na najširu javnost
- Razlog više za pojačani nadzor proizilazi iz moći poslovnih banaka da vrše ročnu transformaciju sredstava
- Može se zaključiti da je pomenuti nadzor od strane centralne banke u funkciji stabilnosti, sigurnosti i efikasnosti bankarskog poslovanja, a u konteksti **optimizacije konfliktnih ciljeva** poslovne politike banaka
- Nadzorna funkcija ima ulogu u **obuzdavanju banaka sklonih agresivnoj kreditnoj politici**, kao i pronalaženju načina za analitičku procjenu rizika u bankarskom poslovanju

4. maj 2018.

12



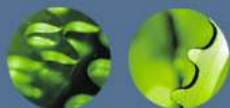
## Funkcije centralne banke 8

### Funkcija garanta likvidnosti bankarskog sistema:

- Radi se o obezbjeđivanju likvidnosti makroekonomskog sistema u uslovima rastuće privrede, što se realizuje snabdijevanjem poslovnih banaka potrebnim kvantumima novca i kredita
- Time centralne banke sprječavaju masovno bankrotstvo banaka, zbog čega se i javljaju kao “zajmodavci u krajnjoj instanci” (“posljednje utočište”)
- Ovo sa druge strane znači da su centralne banke sposobne i spremne da odobre zajmove bankama u vrijeme krize, kada druge banke ne mogu, ili nijesu spremne da to učine
- Uloga kreditora krajnje instance centralne banke dovodi se u vezu sa sprječavanjem ili ublažavanjem finansijskih kriza
- Ipak, važno je naglasiti da u okviru ove funkcije centralna banka pokriva samo trenutni deficit poslovnih banaka, ali da pritom CB nije bezuslovni garant likvidnosti bankarskog sistema obzirom da ne garantuje likvidnost svake poslovne banke

4. maj 2018.

13



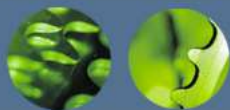
## Funkcije centralne banke 9

### Funkcija upravljanja deviznim rezervama, spoljnim dugom i deviznim kursem:

- Glavna uloga centralne banke na deviznom tržištu je da utiče na svoje valute u cilju dovođenja deviznog kursa na nivo na koji je procijenila da treba da bude
- Operacije na deviznom tržištu se svode na obezbjeđivanje odgovarajućeg kretanja deviznih kurseva kako bi sačuvale stabilnost vlastite valute
- Sa druge strane, strukturu deviznih rezervi čine: monetarno zlato, HOV koje glase na inostrane valute, potraživanja centralne banke na računima u inostranstvu, kao i SPV kod MMF-a

4. maj 2018.

14



## Organizacija, vlasnički aspekt i upravljanje 1

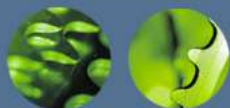
- Organizacija centralne banke zavisi od razvijenosti i strukture ekonomskog sistema, od administrativnog ustrojstva kao i od političkih faktora



- Koncept **jedinstvene centralne banke** (jedna CB –jedna država) je najzastupljeniji u savremenim uslovima
- Složeni sistem centralnih banaka** podrazumijeva organizaciju centralnih banaka, što znači da u jednoj zemlji postoji više banaka koje zajedno obavljaju funkcije centralne banke (najpoznatiji primjer je Sistem federalnih rezervi – FED)

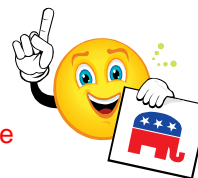
4. maj 2018.

15



## Organizacija, vlasnički aspekt i upravljanje 2

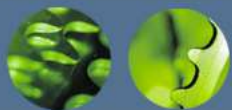
- Nadnacionalna centralna banka** je karakteristična za monetarnu uniju, u kojoj se države članice odriču svojih monetarnih suvereniteta, promovišu jedinstvenu valutu, usklađuju kreditno-monetarnu i deviznu politiku, formiraju zajedničke devizne rezerve i osnivaju zajedničku centralnu banku
- Zaključujemo da je jedinstvena centralna banka** primjerenija unitarnom tipu države, da je sistem centralnih banaka prilagodljiviji fedarelnom (konfederalnom) tipu države, a da je u slučaju integracije zemalja u monetarnu uniju najadekvatnije rješenje supranacionalna centralna banka



4. maj 2018.

16



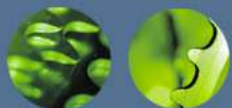


## Organizacija, vlasnički aspekt i upravljanje 3

- U pogledu **vlasničke strukture**, u centralnim bankama postoje tri oblika svojine:
  - Privatna svojina;
  - Javna svojina;
  - Mješovita svojina.
- Privatna svojina** je dominirala sve do 1936. godine, da bi nakon II svjetskog rata nastupio proces nacionalizacije u centralnom bankarstvu, mada ima i izuzetaka (primjer: CB Italije, Grčke)
- Javna svojina** se manifestuje kroz dva oblika, i to centralna banka kao javna ustanova ili centralna banka kao AD kod koga su sve akcije u vlasništvu države (primjer: CB Engleske, Njemačke, Francuske)
- Konačno, neke banke su izbjegle prethodno pomenutu potpunu nacionalizaciju, tako da je kod njih na snazi **mješovita** (privana i državna) svojina (primjer: CB Belgije, Španije, Venecuele, Japana)
- SAD je specifična po tome što je kapital FED-a formiran na osnovu uplata banaka koje su članice istog

4. maj 2018.

17

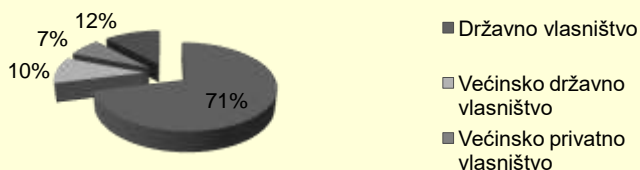


## Organizacija, vlasnički aspekt i upravljanje 4

### Pravni status centralnih banaka

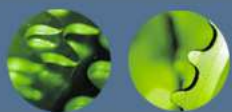


### Vlasnička struktura centralnih banaka



4. maj 2018.

18

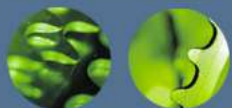


## Organizacija, vlasnički aspekt i upravljanje 5

- Upravljanje centralnom bankom je jedan od najvažnijih faktora njenog uspješnog funkcionisanja, tako da ono mora biti organizovano tako da se odluke donose brzo i efikasno, uz mogućnost praćenja povratnih informacija
- Centralne banke imaju **trostruku organizacionu strukturu**:
  1. Izvršni nivo (Guverner);
  2. Nivo savjeta (Odbor direktora);
  3. Nivo kontrole.

4. maj 2018.

19

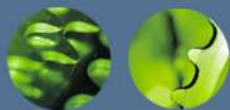


## Organizacija, vlasnički aspekt i upravljanje 6

- U gotovo svim zemljama svijeta, upravljanje centralnom bankom je povjereno **guverneru**, koji predstavlja ovu instituciju u javnosti
- **Odbor direktora** je kolektivni vid rukovođenja centralnom bankom, koji se redovno sastaje radi donošenja odluka koje nijesu vezane za dnevni posao banke, čijim radom obično rukovodi guverner
- Treći upravljački nivo – **nivo kontrole** je odgovoran za kontrolu bilansa banke, kao i kontrolu poštovanja zakona i regulative od strane centralne banke
- Mandat guvernera, njegovog zamjenika, članova odbora direktora se razlikuje u zavisnosti od toga o kojoj centralnoj baci je riječ

4. maj 2018.

20

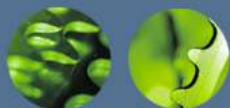


## Stepen autonomije centralnih banaka 1

- Autonomija centralne banke mjeri se stepenom slobode odlučivanja u oblasti kreditno-monetarne i devizne politike
- Prema ovom kriterijumu, centralne banke se razvrstavaju u **dvije osnovne kategorije**:
  1. Zavisne centralne banke
  2. Nezavisne centralne banke
- Kod **zavisnih centralnih banaka** su gotovo sve odluke pod jakim uticajem države, odnosno vlade, pri čemu su ovakve centralne banke najčešće samo instrument nadležnih ministarstava (ministarstva finansija)
- Takva CB samo operativno realizuje već donijete odluke o monetarnoj i kreditnoj politici (ovaj tip CB je bio prisutan u socijalističkim zemljama, kao i u dabašnjim zemljama u razvoju)

4. maj 2018.

21

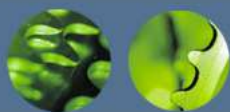


## Stepen autonomije centralnih banaka 2

- **Nezavisne centralne banke** imaju veći stepen samostalnosti prilikom vođenja kreditno-monetarne i devizne politike, ali ni one nijesu potpuno nezavisne od vladine politike
- Dakle, nezavisnost centralne banke treba shvatiti u relativnom smislu, jer se potpuna uspješnost ekonomske politike može ostvariti jedino u sadejstvu i sa drugim segmentima te politike, što upućuje CB na saradnju sa vladom, a da pritom za sprovođenje svoje politike odgovara predstavničkom tijelu
- I kod ovog tipa su moguće razlike između faktičke i stvarne nezavisnosti, ali ne u tolikoj mjeri
- Riječju, da bi centralna banka postigla svoj cilj (suzbijanje inflacije), potrebno je da bude što manje povezana s izvršnom vlašću, 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

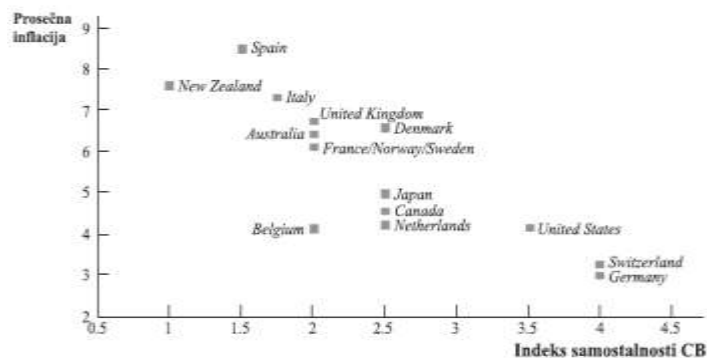
4. maj 2018.

22



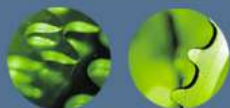
## Stepen autonomije centralnih banaka 3

- Jedan od parametara koji nam govori o nezavisnosti centralne banke je nivo inflacije u



4. maj 2018.

23

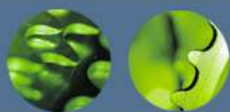


## Stepen autonomije centralnih banaka 4

- Nezavisnost centralne banke ima dvije dimenzije:
  1. Nezavisnost cilja
  2. Nezavisnost instrumenta
- **Nezavisnost cilja** predstavlja slobodu centralne banke da definiše ciljeve monetarne politike (stabilnost cijena, stopa nezaposlenosti, ekonomski rast)
- **Nezavisnost instrumenta** znači da centralna banka ima slobodu da odabere odgovarajuće politike – instrumente kojima će postići željene efekte na ekonomiju

4. maj 2018.

24

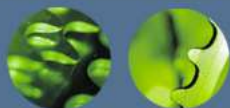


## Stepen autonomije centralnih banaka 5

- Drugi autori razlikuju četiri aspekta nezavisnosti centralne banke:
  1. Funkcionalna (sloboda izbora cilja monetarne politike);
  2. Institucionalna (sloboda izbora instrumenata monetarne politike - definisanje i implemetacija);
  3. Personalna (uloga, status i sastav najvišeg organa centralne banke);
  4. Finansijska (budžetska nezavisnost i zabrana monetarnog finansiranja).

4. maj 2018.

25

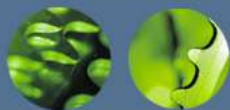


## Stepen autonomije centralnih banaka 6

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)	MME nakon konzultacija s Predsjedništvom BiH za prvih 6 godina poslovanja CBiBH, 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 nasliednog za izbor i imenovanje (čl. 14)
Hrvatska narodna banka	6 godina (čl. 40.6)	Parlament, na prijedlog Odbora za izbor, imenovanje 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. 33.5)
Narodna banka Srbije	5 godina, s mogućnošću ponovnog izbora (čl. 16)	Parlament, na prijedlog odbora Parlamenta nadležnog za finansije (čl. 16)

4. maj 2018.

26

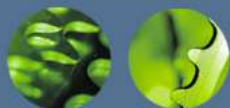


## Stepen autonomije centralnih banaka 7

Banka	Napredni organ centralne banke	
	Sastav i dužina mandata	Imenovanje
Banka Albanije	Savjet Opatstava Centralne banke: 2 predstavnik vlade i po 6 članova (čl. 98.1); 7 godina, sa mogućnošću ponovnog izbora (čl. 94.1)	Parlament i tv. 5 članova na prijedlog Parlamenta, 1 na prijedlog Savjeta ministara, 1 na prijedlog Savjeta BOA (čl. 94.2)
Centralna banka Bosne i Hercegovine	Upravno vijeće: 3 člana, 2 člana iz vlade i 1 član iz javnog sektora; 6 godina, sa mogućnošću ponovnog izbora (čl. 9.4)	Članove Upravnog vijeća imenuje Predsjedništvo BiH (čl. 9.1)
Narodna banka Bugarke	Savjet: 3 člana vlade i 3 zamjenika; 6 godina (čl. 12.4)	3 zamjenika vlade bira Parlament, na suglasnost vlade (čl. 12.2); ostala 3 člana imenuje Predsjednik NB (čl. 12.3)
Centralna banka Crne Gore	Savjet: 10 članova, 6 iz vlade i 4 iz javnog sektora; 6 godina (čl. 14.1)	Predsjednik Savjeta, generalni direktor i dva zamjenika generalnog direktora imenuje Parlament, na prijedlog nadležnog tijela Parlamenta; ostale članove imenuje Vlada BCG (čl. 14.4)
Hrvatska narodna banka	Savjet: 10 članova, 4 iz vlade i 6 iz javnog sektora; 6 godina (čl. 40.6)	Zamjenika vlade imenuje Parlament, na suglasnost vlade (čl. 40.3); ostale članove imenuje Predsjednik NB na prijedlog Odbora za izbor, imenovanje i upravljanje poslovima Odbora za izbor i državnih promatrača (čl. 40.4)
Narodna banka Republike Makedonije	Savjet: 10 članova, 2 iz vlade i 8 iz javnog sektora; 7 godina (čl. 60.1, 7.2)	Viceguverner imenuje Parlament na prijedlog vlade (čl. 7.2); ostale članove imenuje Parlament na prijedlog Predsjednika NB, bez suglasnosti posebnog odbora (čl. 60.1)
Narodna banka Rumunije	Odbor: 10 članova, 4 iz vlade i 6 iz javnog sektora; 5 godina, sa mogućnošću ponovnog izbora (čl. 33.4)	Parlament, na prijedlog Odbora Parlamenta (čl. 33.3)
Narodna banka Srbije	Monetarni odbor: 5 članova, 3 iz vlade i 2 iz javnog sektora; 5 godina (čl. 12.1, 13.1, 19.1)	Viceguverner imenuje Savjet NBS na prijedlog vlade, sa suglasnošću posebnog odbora (čl. 19.1)

4. maj 201

27

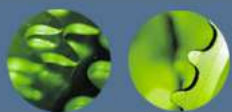


## Stepen autonomije centralnih banaka 8

- Nezavisnost centralne banke predmet je brojnih istraživanja i debata
- Argumenti koji se, uglavnom navode za nezavisnu centralnu banku, su:
  1. Inflatorna karakteristika monetarne politike;
  2. Finansiranje budžetskog deficita;
  3. Nedostatak iskustva političara.
- Sa druge strane, argumenti protiv nezavisne centralne banke su:
  1. Nedemokratska priroda;
  2. Vlada je odgovorna za ekonomsku situaciju u zemlji;
  3. Monetarna i fiskalna politika moraju biti pod kontrolom iste institucije.

4. maj 2018.

28

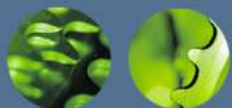


## CBCG 1

- Centralna banka Crne Gore osnovana je Zakonom o Centralnoj banci Crne Gore, a počela je sa radom **15.03.2001.godine**
- Osnivanjem Centralne banke Crne Gore, država je dobila samostalnu i nezavisnu organizaciju odgovornu za monetarnu politiku, uspostavljanje i održavanje zdravog bankarskog sistema i efikasnog platnog prometa
- Centralnom bankom upravlja Savjet Centralne banke Crne Gore koji čini sedam članova – guverner, dva viceguvernera Centralne banke i četiri člana koja nijesu zaposlena u Centralnoj banci, a rukovoedi guverner

4. maj 2018.

29

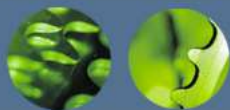


## CBCG 2

- **Guverner Centralne banke** predstavlja i zastupa instituciju, stara se o izvršenju politike Centralne banke i o odluka Savjeta
- **Viceguverner Centralne banke za kontrolu bankarskog sistema**, odgovoran za uređivanje i kontrolu banaka i finansijskih institucija
- **Viceguverner Centralne banke za finansijsku stabilnost i platni promet** odgovoran za stabilnost finansijskog sistema, upravljanje i uređivanje platnog prometa
- **Izvršni direktor Centralne banke** je odgovoran za poslove saradnje sa međunarodnim institucijama i organizacijama, Evropskom unijom i drugim subjektima iz inostranstva, poslove upravljanja ljudskim resursima, pravne poslove, poslove javnih nabavki, investicija i usluga, poslove bezbjednosti i zaštite, administrativne poslove, odnose sa javnošću
- **Glavni ekonomista** rukovodi Sektorom za istraživanja, statistiku i IT i odgovoran je za poslove makroekonomske analize, uključujući monetarne, fiskalne, finansijske i platno bilansne analize privrede Crne Gore

4. maj 2018.

30

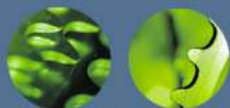


## CBCG 3

- **Osnovni cilj Centralne banke Crne Gore** je podsticanje i očuvanje stabilnosti finansijskog sistema, uključujući podsticanje i održavanje zdravog bankarskog sistema i sigurnog i efikasnog platnog prometa
- **Osnovni instrumenti Centralne banke Crne Gore** su:
  1. Oprencije na otvorenom tržištu;
  2. Kreditni poslovi;
  3. Stopa obavezne rezerve.

4. maj 2018.

31



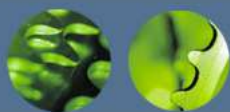
## Dolarizacija 1

- Dolarizacija (eurizacija) je rezultat nestabilnih makroekonomskih (i/ili političkih) uslova i racionalan odgovor na domaću valutnu krizu
- Dolarizacija se teorijski i praktično može posmatrati kao:
  - Nezvanična (parcijalna)
  - Zvanična (kompletna)
- **Kod nezvanične dolarizacije** pored domaće valute cirkuliše obično čvrsta valuta (valuta dolarizacije, odnosno sidro) koja nije zakonsko sredstvo plaćanja ali koja može da obavlja bazične monetarne funkcije
- Dakle, ovaj vid dolarizacije podrazumijeva situaciju u kojoj se kao legalno platežno sredstvo koriste i strana valuta i domaća valuta (danas ovaj sistem koriste: Haiti, Bahami, Liberija, Laos, Kambodža i neke druge zemlje)
- Ovo je situacija koja je postojala u Crnoj Gori na početku monetarne reforme u trenutku uvođenja marke kao platežnog sredstva
- Nezvanična dolarizacija se odnosi na situaciju kada se usljed odsustva povjerenja u domaću valutu koristi strana valuta kao sredstvo plaćanja, sredstvo obračuna ili sredstvo čuvanja vrijednosti u uslovima kada strana valuta nije zvanično platežno sredstvo
- Ovaj oblik dolarizacije mnogo rasprostranjeniji u odnosu na zvaničnu dolarizaciju

4. maj 2018.

32



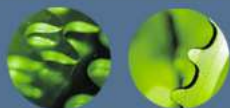


## Dolarizacija 2

- **Zvanična dolarizacija** je zakonski čin kojim se demonetizuje domaća valuta
- Dakle, radi se o napuštanju nacionalne valute i njenom zamjenom sa valutom koju emituje druga zemlja (centralna banka), koja postaje zakonsko sredstvo plaćanja
- Punom dolarizacijom ekonomije se pokušava olakšati prevazilaženje valutne nestabilnosti u zemljama u razvoju
- U grupu zvanično dolarizovanih zemalja danas spada samo 16 nezavisnih država koje su obično manje ili pak ekstremno otvorene ostrvske države
- Crna Gora takođe pripada kategoriji zvanično dolarizovanih zemalja
- Zvanična dolarizacija se najduže zadržala u Panami, koja je 1904. godine uvela dolar kao zakonsko sredstvo plaćanja

4. maj 2018.

33



## Dolarizacija 3

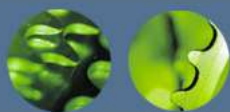
### Okvir. 1. Dolarizovane ekonomije

**Puna dolarizacija – USD platežno sredstvo:** (a) nezavisne države: Istočni Timor, Maršalska ostrva, Mikronezija, Palau, Panama, Ekvador, El Salvador; (b) zavisne države: Pitcairns Ostrva (Novi Zeland), Ostrva Kokoa (Velika Britanija), Britanska Devičanska ostrva (Velika Britanija); (c) teritorije SAD: Guam, Američka devičanska ostrva, Portoriko, Američka Samoa, Severna marijanska ostrva.

**Puna dolarizacija – ostale valute:** (a) nezavisne države: Crna Gora (evro) Andora (evro), Kirbati (australijski dolar), Lihtenštajn (švajcarski franak), Monako (evro), Nauru (australijski dolar), San Marino (evro), Tuvalu (australijski dolar), Vatikan (evro); (b) zavisne države: Ostrva Kokoa (australijski dolar), Kukova ostrva (novozelandski dolar), Grenland (danska kruna), Niue (novozelandski dolar), Norfolška ostrva (australijski dolar), Sveta Helena (britanska funta), Tokelau (novozelandski dolar); (c) ostale teritorije: Severni Kipar (turska lira), Kosovo (evro).

4. maj 2018.

34

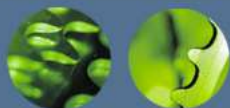


## Dolarizacija 4

- **Koristi** od zvanične dolarizacije su:
  1. Smanjenje stope inflacije;
  2. Stabilnost cijena;
  3. Smanjenje realne kamatne stope;
  4. Jačanje fiskalne discipline;
  5. Smanjenje valutnog rizika.
- **Troškovi** zvanične dolarizacije su:
  1. Troškovi senjoraže;
  2. Trošak gubitka centralne banke kao kreditora posljednje instance;
  3. Trošak gubljenja fleksibilnosti monetarne i devizne politike;
  4. Trošak gubitka monetarne suverenosti;
  5. Troškovi konverzije cijena i sl.

4. maj 2018.

35



## Dolarizacija 5

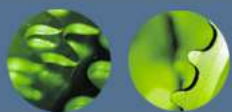
Tabela L2-1. Prednosti i nedostaci zvanične dolarizacije

Prednosti dolarizacije	Nedostaci dolarizacije
Obezbeđuje se niska stopa inflacije (bliska stopi inflacije u zemlji "rezervne valute")	Gubitak deviznih rezervi
Ograničava se mogućnost zloupotrebe monetarne politike	Ne postoji mogućnost prilagodavanja nivoa deviznog kursa
Niže kamatne stope kao rezultat niske inflacije i odsustva rizika devalvacije	Ograničena je mogućnost vođenja nezavisne monetarne politike
Ubrzava razvoj domaćeg tržišta kapitala	Ne ostvaruje se emisiona dobit
Snižavaju se transakcioni troškovi u međunarodnim ekonomskim odnosima	Gubi se mogućnost korišćenja inflatornog poreza u vanrednim situacijama
Olažava integraciju domaćih firmi u međunarodnu privredu i utiče na porast priliva SDI	Ograničene mogućnosti centralne banke da koristi politiku zajmodavca u poslednjoj instanci
Utiče na porast spoljne trgovine	Jednokratni troškovi: konverzija valute, novi softveri, promene u računovodstvu i sl.
Povećanje budžetske discipline	Povećan odliv valute u slučaju platnobilansnih problema
Eliminiše se valutni rizik <sup>1)</sup>	

4. maj 2018.

36



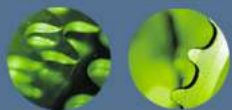


## Valutni odbor 1

- **Valutni odbor** (Bogetić) je monetarno-devizna institucija koja emituje banknote i kovani novac koji je u potpunosti konvertibilan za stranu, odnosno "rezervnu" valutu po permanentno fiksnom kursu koji se obično određuje aktom parlamenta
- Valutni odbor automatski emituje ili povlači banknote i kovani novac samo u mjeri u kojoj postoji ekvivalentan priliv ili odliv deviza rezervne valute
- U valutnom odboru postoji 100% pokrivenje domaće valute u cirkulaciji rezervnom, konvertibilnom valutom, što omogućava permanentno održavanje fiksnog deviznog kursa
- Valutni odbor predstavlja značajna ograničenja za monetarnu i fiskalnu politiku, a time i za osnovne izvore makroekonomske nestabilnosti koje iz njih proizilaze

4. maj 2018.

39

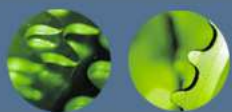


## Valutni odbor 2

- **Osnovni kvalitet valutnog odbora je taj što:**
  1. Isti garantuje konvertibilnost domaće valute;
  2. Garantuje cjenovnu i monetarnu stabilnost;
  3. Pospješuje spoljnu trgovinu sa konvertibilnim deviznim područjima;
  4. Stimuliše strane direktne investicije;
  5. Stimuliše potfolio investicije u domaću privredu.
- Oslanjajući se na ove prednosti valutnog odbora, može se zaključiti da se isti nameće kao ozbiljan alternativni oblik monetarne vlasti, naročito u malim, visoko otvorenim privredama kojima je blizak monetarno-fiskalni voluntarizam, zavisnost centralne banke od politike kao i visoka inflacija

4. maj 2018.

40

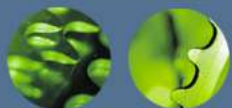


## Valutni odbor 3

- Valutni odbor, za razliku od centralne banke ne može da vodi nezavisnu monetarnu politiku zato što je njegov jedini cilj obezbjeđivanje valutne i cjenovne stabilnosti
- Valutni odbor takođe postavlja ograničenja i na budžetski deficit
- Valutni odbor podstiče zdravo bankarstvo i prisustvo stranih banaka i investitora u domaćoj privredi
- Riječju, valutni odbor može dati značajnu dozu kredibiliteta i domaćoj ekonomskoj politici, naročito kada ova pati od hronično niskog ugleda zbog permanentne i visoke inflacije, nestabilne valute u stalnih budžetskih deficita

4. maj 2018.

41

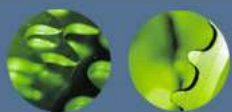


## Valutni odbor 4

- Uvođenje valutnog odbora je posebno atraktivno za tri grupe zemalja:
  1. Za male otvorene ekonomije sa ograničenom ekspertizom centralnog bankarstva i finansijskim tržištem u početnom stadijumu;
  2. Za zemlje koje žele pristup širem tržištu ili valutnom području;
  3. Za zemlje koje žele da povećaju kredibilitet dezinfacionih politika zasnovanih na deviznom kursu.
- Što se istorijskog razvoja tiče, prvi valutni odbor je uspostavljen 1849. godine u Mauricijusu, kako bi se pospješila spoljna trgovina sa Velikom Britanijom
- Tokom ovog vijeka, preko 70 zemalja su bile na sistemu valutnog odbora, a svakako najpoznatiji je onaj u Hong Kongu koji i danas uspješno funkcioniše

4. maj 2018.

42

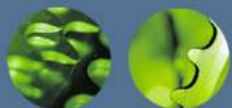


## Valutni odbor 5

- Najvažnije razlike između valutnog odbora i centralne banke su sljedeće:
  1. Način vođenja monetarne i fiskalne politike;
  2. Kredibilnost i stabilnost;
  3. Devizno pokriće;
  4. Konvertibilnost.
- Osnovni principi na kojima funkcioniše valutni odbor su:
  1. Automatizam;
  2. Fiksni devizni kurs i konvertibilnost;
  3. Potpuno pokriće domaćeg novca rezervnom valutom;
  4. Kredibilnost.

4. maj 2018.

43



**Hvala na pažnji!!!**

[damirsehovic@yahoo.com](mailto:damirsehovic@yahoo.com)

4. maj 2018.

44