UNIVERZITET SINGIDUNUM

DEPARTMAN ZA POSLEDINPLOMSKE STUDIJE

MASTER STUDIJE

MASTER RAD

EVROPSKI SISTEM CENTRALNIH BANKA I EVROPSKE INTEGRACIJE

Mentor
Prof. dr Budimir Stakić

Sudent
Marija Jašović
24/2006

Beograd,2008.

SADRŽAJ

SADRŽAJ

UVODNA RAZMATRANJA.....4

PRVI DEO:
NASTANAK EVROPSKOG SISTEMA CENTRALNIH BANAKA.....7
1.1. Evropska monetarna unija 8
1.2.Tri faze EMU 8
1.2.1. Evropski monetarni institut 9

DRUGI DEO:
ESCB-STRUKTURA.....11
2.1. Osnovna tela 12

TREĆI DEO:
ODGOVORNOSTI I FUNKCIJE ECB 17
3.1. Ciljevi i zadaci ECB.....19
3.2. Strategija i instrumenti 24
3.3. Ostale monetarne funkcije i operacije ECB.....30
3.4. TARGET sistem.....34

ČETVRTI DEO:
INSTITUCIONALNA NEZAVISNOST ECB.....37

PETI DEO
PERSPEKTIVE EVROPSKE CENTRALNE BANKE.....44

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA.....49

LITERATURA.....52

UVODNA RAZMATRANJA

UVODNA RAZMATRANJA

Jedno od osnovnih obeležja i trendova savremenih svetskih kretanja, u svim oblastima razvoja, jeste globalizacija, koja se sprovodi kroz proces internacionalizacije i institucionalizacije. Razvoj globalizacije uslovljen je industralizacijom, odnosno modernim tehnologijama, koje obezbeđuju izuzetnu pokretljivost kapitala, roba i usluga. U te globalizacione procese uključena je i finansijska sfera. Krunu evropskih integracija, koje su intenzivirane posle II Svetskog rata predstavlja nastanak Evropske monetarne unije i zajedničke valute-evra. Ekonomsku i monetarnu uniju čine četiri elementa: jedinstveno tržiste dobara, usluga, kapitala i radne snage. Monetarna unija predstavlja valutno područje, nastalo od više valutnih područja koja su prihvatila jedinstveno merilo cena, što se teoretski može ostvariti prihvatanjem jedinstvene nacionalne valute na celom privrednom području (uvođenjem neopozivo fiksnih pariteta između nacionalnih) ili uvođenjem nove zajedničke valute (u ovom slučaju evra). Monetarna unija, pored postojanja jedinstvene valute, podrazumeva i jedinstvene centralne banke i jedinstvene monetarne politike, u odgovarajućem ekonomskom i političkom okruženju.

Osnovna ideja vodilja prilikom stvaranja evropske integracije bila je unapređenje privrednog razvoja zemalja članica i jačanje njihove stabilnosti, ubrzano povećanje životnog standarda kao i robna razmena u obliku slobodnog prometa i uvođenja zajedničke carinske tarife. Evropske zemlje su pristupile integraciji pre svega iz ekonomskih i političkih ali i finansijskih razloga. Stvaranje nove, supranacionalne institucije, **Evropske centralne banke (*ECB-European central bank*)**, sa zajedničkom valutom, je bila prekretnica u dugom i komplikovanom procesu stvaranja evropske integracije.

ECB je odgovorna za sprovođenje monetarne politike za evro-zonu najveću svetsku ekonomiju posle USA. Može se reći da je ECB "čuvar" cenovne stabilnosti u Evropskoj Zajednici. Osnovana 1998. godine, ona je najmlađa centralna banka. Ipak, ona je nasledila kredibilitet i ekspertizu svih nacionalnih centralnih banaka evro-zone, koje zajedno sa ECB stvaraju stabilizaciono orijentisanu monetarnu politiku za Evropsku Zajednicu. ECB ima vitalan interes za efikasnošću i stabilnošću u bankarskoj industriji. Stoga je prirodno za ECB da blisko nadgleda razvoj u bankarskom sistemu, kao što je predviđeno Ugovorom o osnivanju Evropske zajednice, iako odgovornost za bankarsku superreviziju ostaje u rukama nacionalnih vlasti.

Evropska centralna banka (ECB) je osnovna monetarna institucija Evropske unije. Zajedno sa svih 25 nacionalnih centralnih banaka zemalja članica formira ***Evropski sistem centralnih banaka (ESCB)*** sa sedištem u Frankfurtu na Majni u Nemačkoj i zapošljava 1350 ljudi iz svih zemalja članica. Evropska centralna banka je institucija odgovorna za evropsku jedinstvenu valutu, evro. Osnovni zadatak ECB je da očuva kupovnu snagu evra i stabilnost cena u evro zoni. Evrosistem predstavlja monetarni autoritet u Evropskoj Zajednici i kao takav teži očuvanju finansijske stabilnosti i promociji evropske finansijske integracije. Evrosistem zavisi od glatkog funkcionisanja bankarskog sistema kroz koji se sprovode aktivnosti monetarne politike. U zemaljama članicama evro-zone učestvuje mnogo kreditnih institucija (komercijalne banke, štedionice i ostale finansijske institucije) koje mogu funkcionisati kao kanal za transakcije montarne politike kojima se povlači ili smanjuje likvidnost u Evropskoj zajednici.

Evropska centralna banka je institucija od velikog značaja kako sa stanovišta realnih ekonomskih i monetarnih tokova, tako i iz ugla proučavanja njenog funkcionisanja, procedura i načina donošenja odluka.

PRVI DEO

NASTANAK EVROPSKOG SISTEMA CENTRALNIH BANAKA

1.1. EVROPSKA MONETARNA UNIJA

Šest zapadnoevropskih zemalja - SR Nemačka, Francuska, Belgija, Italija, Holandija i Luksemburg – potpisalo je 18. aprila 1951. godine u Parizu takozvani ***Pariski ugovor*** i osnovalo Evropsku zajednicu za ugalj i čelik (ECSC). Cilj ovog ugovora je bio da bolje i čvršće poveže nacije koje su dugo bile razdvojene ozbiljnim konfliktima.

Marta 1957. godine ***Rimskim ugovorom*** članice ECSC osnovaju Evropsku ekonomsku zajednicu (EEC) i Evropsku zajednicu za atomsku energiju (Euroatom), a 1958. godine Evropsku investicionu banku (EIB). Cilj je bio osnivanje zajedničkog tržišta bez trgovinskih barijera među zemljama članicama.

Zemljama članicama su se kasnije priključile 1973. godine Irska i Velika Britanija i Danska, 1981. godine Grčka, a 1986. Portugal i Španija.

Jedinstvenim evropskim propisom (SEA) iz 1986. godine zemlje članice su uspostavile saradnju u šest novih oblasti, odlučile su da do kraja 1992. godine uspostave jedinstveno tržište i opredelile se za stvaranje političke unije. Ovo tržište je postalo stvarnost 1. januara 1993. godine čime je omogućeno slobodno kretanje ljudi, robe usluga i kapitala među zemljama članicama.

U holandskom gradu Mastrihtu 7. februara 1992. godine članice EEC-a potpisuju Sporazum o Evropskoj uniji koji je stupio na snagu 1. novembra 1993. godine. Zemlje članice su odlučile da u etapama ustanove zajedničku spoljnu i bezbedonosnu politiku i da stvore Ekonomsku i monetarnu uniju sa jedinstvenim valutom.

Evropski monetarni institut koji je kasnije prerastao u **Evropsku centralnu banku** stvoren je 12. februara 1994. godine.

Austrija, Švedska i Finska postaju članice Evropske unije 1. januara 1995. godine.

Amsterdamski ugovor iz 1997. godine nastaje sa ciljem da se usklade političke razlike između zemalja članica i da se Evropska unija pripremi za dalju ekspanziju prema zemljama centralne i istočne Evrope.

Mastrihtski ugovor je dao pravni okvir Ekonomske i monetarne unije, specifirao je ciljeve EU i ekonomske i monetarne principe. Međutim, ideja o monetarnoj uniji nije prvi put izložena tada. Ideja o monetarnoj uniji vezuje se za "plan Werner" i kasnije za "plan Delor" koji je i usvojen ugovorom iz Mastrihta. Odlučeno je da se EMU realizuje u tri faze, a da prva faza počne 1. Januara 1990. godine.

1.2. TRI FAZE EVROPSKE MONETARNE UNIJE

Prva faza Ekonomske i monetarne unije je počela 1. jula 1990. godine i u funkciji je pripreme neophodnih uslova za obezbeđenje zadovoljavajućeg nivoa ekonomske i monetarne konvergencije, koji će se realizovati u drugoj fazi. Formalo-pravno nije se zadiralo u suštinu pravnih sistema zemalja članica. Insistiralo se na politikama koordinacije, koje su omogućavale članicama da sačuvaju svoju suverenost i jednakost u procesu donošenja odluka. Ovo je u suštini bila faza navikavanja na nove odnose.

Predviđen je veliki broj mera za otklanjanje fiskalnih, tehničkih i poreskih prepreka, što je omogućilo potpunu liberalizaciju kretanja kapitala u svim zemljama članicama i usklađivanje njihovih monetarnih politika. Pravno-institucionalni okvir je dopunjen ukidanjem prepreka u unutrašnjem prometu između zemalja članica, sredinom

1990. godine, čime su stvoreni uslovi za prelazak sa zajedničkog na jedinstveno tržište 1. januara 1993. godine.

Na institucionalnom planu, ojačan je Monetarni komitet, na osnovu ovlašćenja Saveta od 12. marta 1990. godine. Bili su uloženi napori na koordinaciju ciljeva monetarnih politika u okviru Evropskog monetarnog sistema. Sprovedena su statistička istraživanja monetarnih agregata sa ciljem utvrđivanja monetarnih rezervi. Monetarni komitet je imao značajnu ulogu u definisanju scenarija za prelazak na jedinstvenu monetu.

Druga faza EMU je u funkciji pripreme treće, finalne faze i predstavlja prelaznu etapu u procesu razvoja. Ugovorom i Mastrihta je predvidjeno da počne 1. januara 1994. godine i da se završi najkasnije 31. decembra 1998. godine.

Značaj ove faze se ogleda u formiranju **Evropskog monetarnog instituta** (EMI), što je označavalo uspostavljanje novog institucionalnog reda u monetarnoj oblasti.

U drugoj fazi utvrđeni su kriterijumi ekonomske konvergencije koji predstavljaju najmanji zajednički imenilac zdravih i stabilnih ekonomsko-socijalnih odnosa. Na ispunjenju utvrđenih kriterijuma se insistira zbog razlika u ekonomskom i socijalnom razvoju zemalja članica i obezbeđenje njihove istovetne startne pozicije.

Kriterijumi konvergencije, odnosno uslovi "pakta stabilnosti" su:

- Stopa inflacije (merena indeksom potrošačkih cena) u zemlji koja pristupa EMU na sme biti viša od 1,5 pp u odnosu na prosek stopa inflacije u tri zemlje EU s najnižon stopom.
- Budžetski deficit ne sme prelaziti 3% od BDP, a javni dug ne sme biti veći od 60% BDP.
- Mora se poštovati granica odstupanja valuta koju predviđa ERM (Exchange Rate Mechanisam) tokom dve godine pre uvođenja trećeg stepena EMU, bez devalvacije svoje valute u odnosu na druge valute zemalja EU
- Dugoročne kamatne stope tokom godine ne smeju odstupati više od 2pp u odnosu na kamatne stope tri najuspešnije zemlje zone-evra, tj. tri zemlje sa najnižim kamatnim stopama.

1.2.1.EVROPSKI MONETARNI INSTITUT

"Evropski monetarni institut osnovan 1. januara 1994. godine, nastao je raspuštanjem Evropskog fonda za monetarnu saradnju koji je bio organ Evropskog monetarnog sistema koji je osnovan 1978. godine."[1]

Članovi EMI su centralne banke država članica. EMI ima svojstvo pravnog lica i u svakoj državi članici ima najširi pravni subjektivitet koji se priznaje pravnim licima u okviru nacionalnog zakonodavstva.

EMI izrađuje godišnji izveštaj o svom radu i o monetarnom i finansijskom stanju na nivou Zajednice i dostavlja ih Evropskom parlamentu, Savetu, Komisiji i Evropskom savetu.

Cilj Evropskog momentarnog instituta je da doprinese obezbeđenju uslova potrebnih za prelazak u treću fazu ekonomske i monetarne unije, tako što će:

Jačati usklađivanje monetarnih politika radi osiguranja stabilnosti cena.

[1] Prof. dr Kostadin Pušara "Međunarodne finansije", Beograd 2003. godina

Vršiti pripreme za funkcionisanje budućeg Evropskog sistema centralnih banaka, koji treba da bude operacionalizovan 1. januara 1999. godine. Ima za zadatak da precizno normativno reguliše rad nacionalnih centralnih banaka u okviru Evropskog sistema centralnih banaka, odnosno da definiše pravni, organizacioni i logistički okvir i da pripremi neophodne instrumente i procedure za primenu jedinstvene monetarne politike najkasnije do 31. januara 1998. godine. Radi se o usklađivanju sistema plaćanja zemalja članica, zatim, usklađivanju i praktičnoj primeni propisa kojima se reguliše prikupljanje, obrada i difuzija statističkih podataka iz oblasti njegove nadležnosti, uspostavljanja knjigovodstvenih pravila, i informatičkog sistema, kao i da utvrdi neophodne instrumente i sredstva koja će omogućiti Evropskoj centralnoj banci vođenje jedinstvene monetarne politike.

Kontrolisati tehničku pripremu novčanica izraženih u jedinstvenoj moneti, evru. Obavezan je da dostavlja Savetu jednom godišnje izveštaj o pripremi treće faze. Izveštaj sadrži "ocenu ostvarenog napretka u prilagođavanju instrumenata monetarne politike, pripremi potrebnih mera za vođenje monetarne politike u toku treće faze i zakonskih propisa koje nacionalne centralne banke moraju da poštuju da bi postale sastavni deo ESCB. EMI dostavlja, takođe, izveštaj Savetu o zadovoljenju uslova konvergencije zemalja članica, pre nego što ovaj donese odluku o clanicama EU koje će preći u treću fazu ekonomske i monetarne unije i usvojiti jedinstvenu monetu.

Emi se ukida osnivanjem Evropske centralne banke.

Treća faza EMU počela je 1. januara 1999. godine i završila se 1. januara 2002. godine. Ova faza je podrazumevala "postojanje zajedničke valute i Evropske centralne banke, kao i drugih instrumenata koji karakterišu monetarnu vlast, uz isključivanje nacionalnih valuta zemalja Evropske unije kao zakonitih sredstava javnih i privatnih plaćanja. Evro je uveden 1. januara 1999. godine, u odnosu 1:1 prema ekiju (ECU) i uspostavljen je fiksni odnos evra prema jedanaest (kasnije dvanaest) valuta država članica." [2]

Evro je u opticaj ušao 1. januara 2002. godine i u narednih šest meseci je u potpunosti zamenio nacionalne valute članica. Odlukom o prelasku na treći stepen EMU, formiran je **Evropski sistem centralnih banaka**, sa **Evropskom centralnom bankom** i centralnim bankama zemalja članica.

Za sprovođenje monetarne politike Evropske Unije je odgovorna **Evropska centralna banka**. Pravni temelj za vođenje jedinstvene monetarne politike je Ugovor o EZ, Statut Evropskog sistema centralnih banaka i Evropske centralne banke. ECB i nacionalne banke čine Evrosistem, sistem centralnog bankarstva evro zone kojem je cilj održavanje stabilnosti cena pri tom pazeći na vrednost evra. Evrosistem i ESCB "koegzistira" sve dok postoje zemlje članice van evro zone, koju čine samo zemlje članice koje su uvele evro. Jedan od ključnih ciljeva ECB je održavanje stabilnosti cena u evro zoni, drugim rečima kontrolisanje inflacije na nivou od 2% kontrolom ponude novca i kontrolom trenda kretanja cena.

[2] Miroslav Prokopijević „EU-UVOD", JP Službeni glasnik, Beograd 2005. godina

2. EVROPSKI SISTEM CENTRALNIH BANAKA-STRUKTURA

Evropski sistem centralnih banaka (ESCB) sastoji se od Evropske centralne banke (ECB) i centralnih banaka država članica bez obzira na to da li su uvele evro ili ne. S tim u vezi, potrebno je objasniti još jedan čest termin a to je **Eurosistem.** Označava ECB i nacionalne banke zemalja članica koje su prihvatile evro. Države članice EU koje nisu prihvatile evro su članice ESCB sa posebnim statusom koji se ogleda u tome da mogu voditi svoju nacionalnu monetarnu politiku, ali nemaju pravo odlučivanja kod donošenja pojedinačne monetarne politike u evro zoni, kao ni uvažavanju takvih odluka.

„Osnovne funkcije ESCB jesu da:

- definiše i sprovodi monetarnu politiku Evropske unije,
- da obavlja poslove vezane za devizni kurs,
- da čuva i koristi devizne rezerve, da osigura dobar rad sistema plaćanja na teritoriji evrozone,
- kao i da pruža stručnu podršku ostlim telima Unije kada je reč o monetarnim pitanjima.

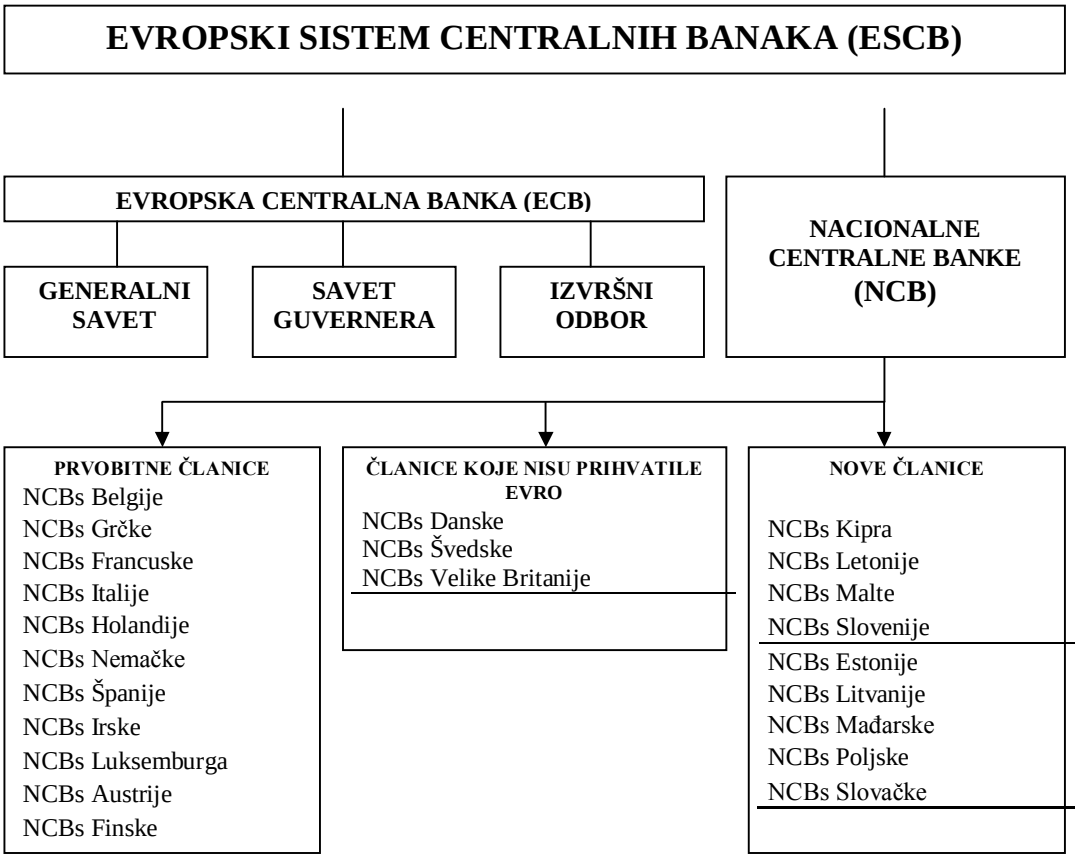
Početni kapital ESCB bio je 5 milijardi eura, a njemu je pridodato i oko 40 milijardi deviznih rezervi. Obe vrste sredstava osigurale su zemlje članice evrozone, proporcionalno njihovom BDP. Devizne rezerve imaju istu funkciju kao i u nacionalnim državama - da budu garant kursa i plaćanja prema inostranstvu.

Evropska centralna banka funkcioniše u ESCD i predstavlja njegovu srž. Potreba za ECB se ukazala pošto je jedan broj zemalja Evropske unije odlučio da usvoji zajedničku valitu, što iziskuje jedinstvenu monetarnu politiku, stvaranje zajedničkih deviznih rezervi i niz drugih poslova. “[3]

[3] Miroslav Prokopijević „Evropska monetarna unija“,Građevinska knjiga, Beograd, 2007. godina

2.1. OSNOVNA TELA

Evropski sistem centralnih banaka se sastoji od ECB i njenih tela, plus 14 centralnih banaka zemalja koje su članice Evropske unije a nisu članice evrozone. Iako je ESCB širi sistem, jer u njega ulaze i centralne banke zemalja Unije koje su izvan evrozone, njim zapravo rukovode tela ECB, od kojih su dva najznačajnija: Upravni savet (Governing Council) i Izvršni odbor (Executive Board). Osim njih postoji i Opšti savet (General Council). Opšti savet je najmanje važno telo od tri pomenuta i on će postojati samo dok bude članica unije koje su izvan evrozone. Opšti savet se bavi uspostavljanjem veza između ECB i nacionalnih centralnih banaka članica Unije koje su izvan evrozone.



Šema.1. Organizacija, upravljanje i nadležnosti ESCB i ECB[4]

[4] Prof. dr Vojin Bjelica, "Bankarstvo", Novi Sad, Budućnost, 2001, str. 376.

U okviru novoformiranog sistema evropskih centralnih banaka svojstvo pravnog lica ima samo Evropska centralna banka[5]. ECB ima svojstvo pravnog lica, potpuni pravni subjektivitet, te u svakoj zemlji članici uživa najveći stepen pravne sposobnosti i ovlašćenja koji zakon u toj zemlji može dozvoliti jednom pravnom licu. ECB obezbeđuje izvršenje zadataka ESCB bilo putem svojih osnovnih aktivnosti, bilo uz pomoć nacionalnih centralnih banaka. Njenu pravnu osnovu čini Ugovor o osnivanju Evropske zajednice (*Treaty establishing the European Community*) i Statuti ESCB i ECB (*Statute of the European System of Central banks and of the European central bank*). Oba statuta predstavljaju protokol Ugovora i datiraju od 1. juna 1998. godine.

Pravni status ECB je definisan u skladu sa njenim ciljevima, zadacima i ovlašćenjima. ECB može da stiče i otuđuje pokretnu i nepokretnu imovinu i može da bude stranka u sudskom postupku. ECB kontroliše[6], u okviru utvrđenih zadataka, izvršavanje zadataka poverenih ESCB, i izvršavanje zadataka poverenih nacionalnim centralnim bankama[7].

Upravni savet (Savet guvernera) je daleko najvažnije telo ESCB i ECB i on definiše opšta načela monetarne politike ESCB, formuliše konkretnu monetarnu politiku, utvrđuje eskontnu kamatnu stopu, visinu rezervi itd. Čine ga 4 člana Izvršnog odbora i 12 guvernera nacionalnih centralnih banaka[8]. Sastanci se odrzavaju najmanje 10 puta godišnje i imaju karakter poverljivosti, a javnosti se iznose rezultati dogovaranja koje opredeli Savet. Savetom guvernera i Izvršnim odborom predsedava **predsednik ECB**, koji predstavlja ECB prema trećim licima (spoljnim subjektima).

Glasovi članova Saveta određuju se u skladu sa učešćem nacionalnih centralnih banaka u upisanom kapitalu ECB. Ukoliko nije drugačije predviđeno samo članovi Saveta guvernera prisutni na sednicama imaju pravo glasa[9]. Posebnim poslovnikom, predviđaju se izuzeci, tako da se u određenim slučajevima može glasati i telekomunikacionim putem[10], kao i da član Saveta guvernera, koji je sprečen da glasa u dužem vremenskom periodu, može da imenuje predstavnika koji će ga zameniti u svojstvu člana Saveta guvernera.

Svaki član Saveta guvernera ima jedan glas[11]. Odluke se donose prostom većinom, a u slučaju jednakog broja glasova, odlučuje glas predsednika. Za glasanje Saveta guvernera, neophodan je kvorum od dve trećine članova Saveta, a predsednik moze sazvati vanrednu sednicu, na kojoj se mogu donositi odluke bez tog kvoruma. Odluka za čije je donošenje potrebna kvalifikovana većina, usvaja se ako zbir pozitivnih glasova predstavlja najmanje polovinu akcionara. Ako jedan od guvernera ne može da prisustvuje, on može da imenuje lice koje ce umesto njega glasati.

Osnovne nadležnosti Saveta guvernera su:

- utvrđivanje smernica i donošenje odluka neophodnih za ostvarivanje usvojenih zadataka eurosistema,

[5] Tomislav Šunjka, "Evropski sistem centralnih banaka i Evropska centralna banka", Glasnik advokatske komore Vojvodine, Novi Sad, broj 3, str. 82-95, mart 1999. god, str. 89.
[6] Prema članu 105 tacke 2, 3, i 5 Ugovora.
[7] U skladu sa članovima 12.1. i 14.ovog Statuta.
[8] U skladu sa članom 109 A tačka 1 Ugovora.
[9] Prema članu 10.3 ovog statuta.
[10] U skladu s članom 12.3 ovog Statuta.
[11] Pod uslovom da u članovima 10.3 i 11.3 nije drugačije rečeno.

- formulisanje monetarne politike euro-zone, uključujući odluke koje se odnose na srednjoročne monetarne ciljeve, ključne kamatne stope i određivanje rezervi eurosistema,
- stvaranje neophodnih pretpostavki za ispunjavanje zadataka,
- određene savetodavne funkcije,
- donošenje internog pravilnika o unutrašnjoj organizaciji ECB i njenim organima odlučivanja.

Izdavanje dozvola za emitovanje novčanica u Zajednici, je isključivo u nadležnosti Saveta guvernera, a mogu ih, pored ECB, emitovati i nacionalne centralne banke. Samo tako emitovane novčanice su zakonsko sredstvo plaćanja u euro zoni.
Zaštiti guvernera poklonjena je posebna pažnja. Član Saveta može se razrešiti funkcije samo u slučaju kada više ne ispunjava uslove neophodne za obavljanje funkcije guvernera ili ako je ozbiljno narušio smernice zacrtane politike.

Izvršni odbor sprovodi monetarnu politiku i sve ostale odluke upravnog saveta. Sastoji se od predsednika ECB, potpredsednika i četiri člana. Njih postavlja Evropski savet, posle konsultacija sa EP i Upravnim savetom ESCB. Predsednik Izvršnog odbora je zapravo predsednik ECB. Mandat članova izvršnog odbora traje osam godina i ne mogu se ponovo birati. Članovi Izvršnog odbora uživaju veliku ličnu, instiucionalnu i političku nezavisnost, kako u odnosu na tela u Uniji, tako i na tela nacionalnih država, a i sve druge pojedince, grupe, stranke, organizacije itd. Iako se čini da je Upravni savet više telo od Izvršnog odbora, to u praksi nije tako, zato što postoji izvesna zakrivljenost u hijerarhiji. Upravni savet je najviše telo ESCB i ECB, ali najvažniji deo tog tela čini izvršni odbor. Članovi Izvršnog odbora ne samo da daju predsednika i potpredsednika Upravnog saveta, nego i samo oni, njih šest uvek imaju pravo „jedan čovek, jedan glas“. Povrh svega, ako je ishod glasanja u Upravnom savetu nerešen, pobeđuje ona strana na kojoj je bio predsednik Izvršnog odbora. Snaga izvršnog odbora, međutim, ne može da dođe do izražaja izvan Upravnog saveta, jer Savetu pripadaju najvažnije odluke.

Osnovne nadležnosti Izvršnog odbora su:

- sprovođenje monetarne politike u skladu sa smernicama i odlukama donetim od Saveta guvernera ECB i u skladu s tim, davanje neophodnih instrukcija nacionalnim centralnim bankama,
- izvršavanje ovlašćenja dobijenih od saveta guvernera ECB.

Izvršni odbor je odgovoran za pripremu sastanaka guvernera. Izvršni odbor se javlja u funkciji realizatora monetarne politike, u skladu sa smernicama i odlukama Saveta guvernera i zadužen je za tekuće poslovanje ECB. I u okviru toga, daje potrebna uputstva nacionalnim centralnim bankama.

Treći organ odlučivanja ECB je ***Generalni savet,*** pored Saveta guvernera i Izvršnog odbora. Čine ga predsednik i potpredsednik ECB i guverneri svih 25 nacionalnih centralnih banaka. Ostali članovi Izvršnog odbora mogu, bez prava glasa, da učestvuju na sastancima Generalnog saveta. Ovlašćenja Generalnog saveta su: da obezbedi realizaciju zadataka iz nadležnosti Evropskog mentarnog instituta za zemlje

članice na koje se primenjuje "princip izuzeća"[12], zatim, obavlja neke od savetodavnih funkcija ESCB, obavlja poslove sa javnim organizacijama i učestvuje u pripremama za utvrđivanje deviznog kursa valuta država članica. Generalni savet radi na osnovu posebnog poslovnika.

Nacionalne centralne banke **(NCB)** čine sastavni deo ESCB i deluju u skladu sa smernicama i uputstvima ECB, kojoj moraju na zahtev staviti sve neophodne informacije na raspolaganje. NCB mogu, pored zadataka koji su utvrđeni Statutom, da obavljaju i druge poslove, osim ukoliko Savet guvernera, sa dve trećine glasova, ne odluči da su one u suprotnosti sa ciljevima i zadacima ECB. Takve delatnosti obavljaju na sopstvenu odgovornost i rizik. U takvim slučajevima poslovi nacionalnih centralnih banaka se ne smatraju sastavnim delom delatnosti ESCB. Savet guvernera ima pravo da im zabrani obavljanje "drugih poslova" u slučajevima za koje oceni da su u suprotnosti sa ciljevima i zadacima ESCB.

Obaveza svake zemlje članice je da sa Ugovorom i Statutom ***uskladi svoje nacionalno zakonodavstvo,*** uključujući i statut nacionalne centralne banke. Rok je bio do dana osnivanja ESCB, tj. 1. januara 1999. godine. Statutom se mora utvrditi, između ostalog, dužina mandata guvernera nacionalne centralne banke koji ne može biti kraći od pet godina. Guverner može biti udaljen sa svog položaja samo ukoliko više ne zadovoljava uslove za obavljanje svojih obaveza ili u slučaju grubog kršenja Zakona.

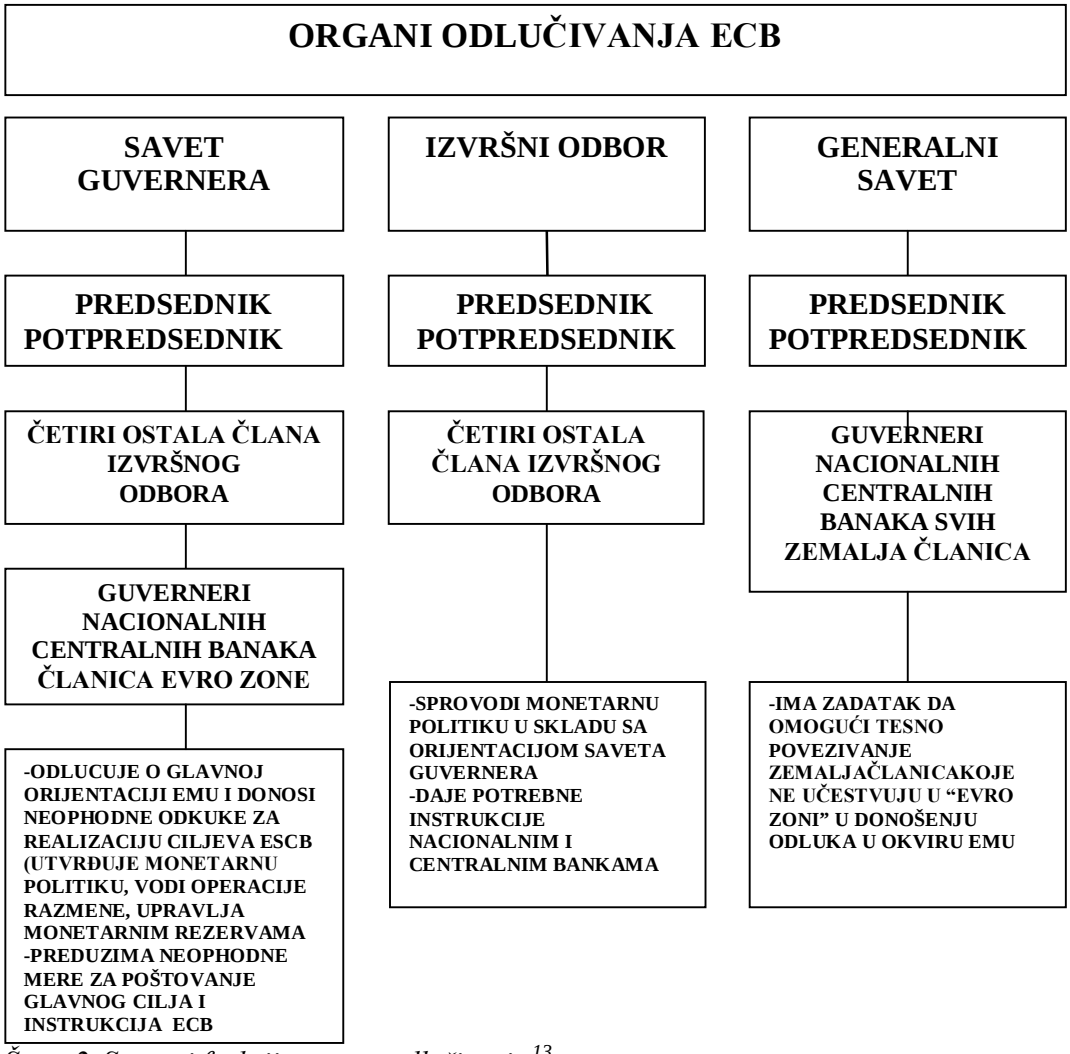
Nacionalne centralne banke zemalja članica koje su uvele evro su odigrale ključnu ulogu u glatkoj tranziciji uvođenja evra. Njihove odgovornosti su uključivale:

- uvođenje evra u svoje zemlje,
- obezbeđivanje svih neophodnih promena prilikom zamene nacionalnih valuta u evro,
- kreiranje neophodnih sistema za efikasnu cirkulaciju evra u novčanicama i kovanom novcu,
- davanje saveta o evru u promociji njegove upotrebe itd.

Nacionalne centralne banke koje nisu uvele evro imaju specifičan status koji im omogućava da nastave da vode sopstvene monetarne politike, imaju svoje nacionalne valute ali nemaju pravo u donošenju odluka i sprovođenju monetarne politike za evro zonu.

Zemlje članice koje će u kasnijem stadijumu da uvedu evro moraju da ispune odgovarajuće uslove definisane u Ugovoru iz Mastrihta koji se odnose na stabilnost cena, javne finansije, stabilnost deviznog kursa, dugoročne kamatne stope i nezavisnost centralne banke. ECB će tada biti dužna dati svoje mišljenje o ispunjenju kriterijuma pre uvođenja evra u zemlju članicu.

[12] "Princip izuzeća" primenjuje se na zemlje članice koje ne učestvuju u trećoj fazi EMU. Izuzeće znači da se neke odluke ne odnose na zemlje koje ne učestvuju u trećoj fazi EMU, kao i da te članice neće učestvovati u radu nekih organa.



Šema 2. Sastav i funkcije organa odlučivanja.[13]

[13] Izvor: http://www.ecb.int/pub/pdf/other/monetarypolicy2004en.pdf, 10str. i Prof. Dr Bjelica Vojin, "Bankarstvo", Novi Sad, Budućnost, 2001, str. 376.

TREĆI DEO
ODGOVORNOSTI I FUNKCIJE ECB

3. ODGOVORNOSTI I FUNKCIJE ECB

Kao i kod ostalih centralnih banaka, odgovornost ECB-a se postiže kroz transparentnost i otvorenost u radu. Da bi održala svoj *kredibilitet*, nezavisna centralna banka mora biti otvorena i jasna u vezi sa svojim delovanjem.Takođe, mora odgovarati demokratskim institucijama. Bez uticaja na nezavisnost Evropske centralne banke, ugovor koji je ustanovio Evropsku zajednicu nameće precizne obaveze izveštavanja o Evropskoj centralnoj banci.

ECB izdaje integrisan, nedeljni, finansijski izveštaj Eurosistema. To se odnosi na monetarne i finansijske transakcije u toku prethodne sedmice. ECB mora objaviti izveštaje o aktivnostima ESCB-a najmanje jedanput kvartalno. Takođe mora da sastavi godišnji izveštaj o tim aktivnostima i o monetarnoj politici za prethodnu i tekuću godinu i prezentira ih Evropskom parlamentu, Savetu EU, Evropskoj komisiji i Evropskom savetu. Ove publikacije su dostupne na zahtev i takođe se mogu videti na sajtu Evropske centralne banke.

Evropski parlament može da održi generalnu debatu o godišnjem izveštaju Evropske centralne banke. Predsednik Evropske centralne banke i drugi članovi Saveta guvernera mogu na zahtev Evropskog parlamenta ili na sopstvenu inicijativu predstaviti svoje poglede komplentnom odboru Evropskog parlamenta. Takve rasprave se obično održavaju svakog kvartala. U suštini ECB se obavezala da podnosi tražene izveštaje predviđene Ugovorom. Predsednik obrazlaže odluke, koje je doneo Savet banke, na pres-konferenciji koja se održava odmah posle prvog sastanka Saveta banke jednom mesečno. Detaljnije informacije o namerama Saveta banke po pitanju ekonomske situacije i izgleda za rast cena se objavljuju u mesečnom Biltenu Evropske centralne banke koji je raspoloživ na svih jedanaest oficijalnih jezika Evropske zajednice.
Članovi Evropske komisije imaju pravo da učestvuju na sastancima Saveta banke i proširenog saveta, ali ne i da glasaju. Po pravilu, komisiju predstavlja komesar odgovoran za ekonomska i finansijska pitanja.

ECB ima recipročan odnos sa Savetom EU. S jedne strane predsednik Saveta EU može da učestvuje na sastanku Saveta banke i proširenog saveta. On može da stavi predlog na raspravu Saveta banke, ali ne može da glasa. S druge strane predsednik Evropske centralne banke je pozvan na sastanke Saveta EU kada Savet raspravlja o ***ciljevima i zadacima*** Evropskog sistema centralnih banaka. Pored oficijalnih i neformalnih sastanaka saveta ECOFIN (koga čine jos i ministri ekonomije i finansija iz EU, ključni je organ koordinacije ekonomske politike), predsednik takođe učestvuje na sastancima Eurogrupe (koju čine ministri ekonomije i finansija zemalja Evro zone). Guverneri nacionalnih centralnih banaka prisustvuju neformalnim sastancima Saveta ECOFIN.

ECB i NCB Evropske unije su takođe predstavljene na ekonomskom i finansijskom odboru (savetodavnom političkom telu) koji se bave širokim dijapazonom pitanja evropske ekonomske politike.

Ciljevi i zadaci ECB

Stupanje na snagu treće faze označavalo je kvalitativno jačanje integracije. To je bio početak funkcionisanja zajedničkih monetarnih organa Unije - Evropskog sistema centralnih banaka (ESCB), na čelu sa centralnom monetarnom ustanovom- Evropskom centralnom bankom (ECB) i jedinstvene monete EVRO. Na monetarnom planu, neposredne pripreme za početak finalne faze počele su 1. januara 1994. godine, kada je stupila na snagu druga faza Ekonomske i monetarne unije. Počeo je da funkcioniše **Evropski monetarni institut (EMI),** sa zadatkom da u zemljama članicama obezbedi:

(1) sprovođenje neophodnih priprema za funkcionisanje ECB,
(2) vođenje jedinstvene monetarne politike,
(3) funkcionisanje jedinstvene valute, kao i
(4) da omogući njen "razvoj".

Primarno institucionalno obeležje treće faze EMU bio je početak rada Evropske centralne banke, kada se Evropski monetarni institut transformisao u Evropsku centralnu banku.

Glavni ciljevi Evropske centralne banke su održavanje ***stabilnosti cena***[14] unutar zone eura i podržavanje dugoročnih ekonomskih mera Evropskog saveta, tj. u meri u kojoj ovi ciljevi neće biti znak popuštanja, odnosno zanemarivanje glavnog cilja, ECB podržava opštu ekonomsku politiku koja se vodi u Zajednici. Tendencije koje su bile izražene na planu kretanja cena u poslednjih desetak godina kod većine evropskih zemalja upućuju na zaključak da su one očekivale podizanje nivoa stabilnosti cena, tako da EMU mora obezbediti njihovu realizaciju na dugoročnom planu. ESCB ce postupati u skladu sa principima otvorene tržišne ekonomije sa slobodnom konkurencijom, podržavajući efikasnu raspodelu resursa. Osnovni cilj ECB jeste da očuva cenovnu stabilnost na području evro-zone, što bi indirektno trebalo da ima uticaj i na ostatak Evropske unije, pa i na svetsku privredu. Kao drugi cilj navodi se „podrška opštim ekonomskim politikama Zajednice“[15]. Treća odgovornost ECB jeste funkcionisanje komercijalnih banaka.

Opšte ekonomske politike. „To su obično razvoj, zapošljavanje ili socijalna zaštita. Podrška ekonomskim politikama Unije iziskuje aktivniju monetarnu politiku i korišćenje posebnih sredstava, što stvara inflatorni pritisak i ugrožava cenovnu stabilnost. Ako se samo čuva cenovna stabilnost, onda nema prostora za podršku ekonomskim politikama Unije. A ako se podržavaju ekonomske politike Unije, onda nema cenovne stabilnosti. Ukratko, ta dva cilja ne samo da nisu u saglasnosti, već se i medjusobno isključuju.“[16]

Evropska centralna banka ima u zadatku da koordinira evropski sistem centralnih banaka, odnosno centralne banke zemalja članica, koje su zadužene za emitovanje jedistvene evropske valute. Svoj ključni cilj, stabilnost cena, ECB ostvaruje kroz sopstvenu aktivnost i rad sa nacionalim centralnim bankama. ECB je imala nameru da evro bude stabilan bar koliko i bivše nacionalne valute. U postizanju tog cilja, ECB i

[14] U skladu sa članom 105 tačka 1 Ugovora
[15] Čl. 105. Ugovora
[16] Miroslav Prokopijević, Evropska monetarna unija, Građevinska knjiga, Beograd, 2007.

nacionalne centralne banke rade zajedno kroz implementaciju stabilizaciono orijentisane monetarne politike pri čemu teže visokom nivou integralnosti, kompetentnosti, efikasnosti i transparentnosti.

Evropski sistem centralnih banaka i ECB imaju odgovornost i za dobro funkcionisanje bankarskog sistema zemalja članica evro-zone, a indirektno i Unije [17]. "To u praksi znači normalno odvijanje sistema plaćanja. Medjutim, zamislimo da neka zemlja evro-zone u nekom trenutku proglasi moratorijum na dugove, što je lepši način da se kaže da je bankrotirala. Da su ove zamlje koje dospeju u takve probleme monetarno samostalne, one bi problem verovatno rešavale delom kroz inflaciju, delom kroz reprogramirenje duga, a delom kroz zahtev poveriocima da neki deo duga oprosti. Ali, budući da ove zemlje nisu monetarno samostalne, nego su članice evro-zone, eventualna monetizacija duga iz ECB dovela bi do rasta inflacije u čitavoj evro-zoni, a bile bi pogodjene i zemlje koje evro drže u rezervama i sve druge zemlje koje koriste evro a izvan su evro-zone. Naravno, to ne bi bila dobra opcija. U sklopu toga, posebno bi trebalo voditi računa o zajmovima koje država uzima od domaćih banaka. Najbolje bi bilo kada država ne bi mogla da se zadužuje preko nekog nivoa kod domaćih banaka, recimo ne više od 20% ukupnog iznosa njenog duga. Time bi se znatno smanjio rizik da eventualni moratorijum države na dug dominantno pogodi domaće banke. Manje je bojazan od zaduživanja kod stranih banaka, jer iskustvo pokazuje da je teže dobiti kredit od njih nego od domaćih banaka. Ali, ECB nema nadležnost da ovako ograniči zaduživanje države kod domaćih komercijalnih banaka, iako je odgovorna za dobar rad komercijalnih banaka i generalno za valjan rad platnog sistema."[18]

ECB je odgovorna javnosti za sprovodjenje svog najvažnijeg cilja ***stabilnosti cena***. Ovo zahteva transparentnost u svim oblastima koje su značajne za sprovođenje mandata ECB i njenu spremnost da to saopšti javnosti na konzistentan i sistemačan način u vidu informacija koje su relevantne za donošenje odgovarajućih oluka.

Ugovor kojim je formirana Evropska zajednica je utvrdio stabilnost cena uz održanje snage evra kao primarni cilj ECB. Osiguranje cena je najznačajniji doprinos koji monetarna politika može dati u stvaranju privlačnog ekonomskog okruženja i visokog nivoa zaposlenosti. Obe, inflacija i deflacija, mogu skupo koštati zajednicu, ekonomski i socijalno. ECB je odgovorna javnosti za sprovođenje svog najvažnijeg cilja stabilnost cena. Ovo zahteva transparentnost u svim oblastima koje su značajne za sprovođenje mandata ECB i njenu spremnost da to saopšti javnosti na konzistentan i sistematičan način u vidu informacija koje su relevantne za donošenje odgovarajućih odluka.

Delimično i sa ciljem da olakša publici uvid u uspeh jedinstvene monetarne politike, ECB je objavila preciznu kvantitativnu definiciju svog primarnog cilja. Ova definicija je zahtevala postojanje čvrstog sidra za predviđanje inflacije (inflaciona očekivanja) i set repera preko kojih bi javnost kontrolisala ispunjenje ciljeva ECB. Mnoge okolnosti su uticale na izbor indeksa cena. Indeks je morao biti razumljiv za javnost, i nije se smeo često menjati. Stabilnost cena je bila definisana kao međugodišnji rast harmonizovanog indeksa potrošačkih cena (*Harmonized Index of Consumer Prices - HICP*) u evro zoni. Ovaj izraz kretanja cena na malo je u skladu sa onim kako se iskazuje u Eurostat-u. Cenovna stabilnost je definisana tako da godišnji rast u cenama mora da bude ispod 2% na srednji rok. Time je ECB priznala da monetarna politika ne može da kontroliše kretanje cena na kratak rok, i da to ne treba od

[17] Čl. 3. Statuta ECB
[18] Miroslav Prokopijević, Evropska monetarna unija, Gtađevinska knjiga, Beograd, 2007.g

nje ni očekivati. Zbog neizvesnosti u pogledu merenja kretanja cena na malo, ECB nije posebno definisala donju granicu rasta cena.

Za dobijanje odgovora na pitanje da li je strategija monetarne politike bila uspešna u prvih pet godina svog postojanja najbolje je posmatrati inflaciju evro zone. Može se reći da je Savet guvernera reagovao na pogodan način na brojne negativne šokove kao što je značajan i produžen cenovni šok (između druge polovine 1999. i 2001. godine) gde je najjači uticaj dolazio od oštrog porasta cena nafte i rasta cena hrane (2001.god.) zbog bolesti stoke. Ovome se trebaju dodati i brojni negativni šokovi tražnje u vezi sa globalnim neizvesnostima (teroristički napadi 11. septembra 2001. godine i rat u Avganistanu i Iraku).

Vremenski horizont za postizanje stabilnosti cena u dobroj meri zavisi od veličine i prirode šokova koji pogađaju privredu, kao i od polaznog stanja privrede. Međutim, opšte je poznato da kratkoročno inflacija ne može biti u potpunosti kontrolisana monetarnom politikom, s obzirom da je potrebno vreme da se aktivnosti monetarne politike odraze na nivo cena. U kratkom roku, na cene utiče niz faktora, kao što su fluktuacije u cenama sirovina ili promene u indirektnom oporezivanju. Stoga je cenovna stabilnost cilj na srednji rok. Sezonske fluktuacije i ostali kratkoročni efekti ne bi trebali signalizirati odstupanje od zacrtanog cilja cenovne stabilnosti. Osim toga, izrada i objavljivanje prognoza centralne banke može pokrenuti čitav niz problema koji ozbiljno narušavaju značaj takvih prognoza za monetarnu politiku.

Prema tome, **glavni ciljevi** Evropske centralne banke su[19]:

- utvrđivanje i sprovođenje monetarne politike Zajednice,
- upravljanje operacijama na deviznom tržistu,
- da drži i rukovodi zvaničnim deviznim rezervama zemalja članica,
- emituje euro,
- vodi i usaglašava operacije platnog sistema,
- davanje doprinosa neometanom obavljanju politike nadležnih vlasti vezanih za finansijski nadzor kreditih institucija i stabilnosti finansijskog sistema.

Svim ovim ciljevima neophodan je period prilagođavanja, što se prevenstveno odnosi na privredne subjekte. Od ovog prilagođavanja svakako će imati efekte i svi činioci koji su povezani i uključeni u međunarodne poslovne kompanije.

Međutim, dati proces se može posmatrati kao veliki projekat koji sadrži:

- proces prikupljanja informacija,
- postavljanje i izgradnja euro platforme,
- indetifikovanje oblasti koje zahtevaju prilagođavanje,
- finansiranje strategije prelaza,
- određivanje načina promena.

U cilju obavljanja **međunarodne saradnje**[20], koja podrazumeva zadatke poverene ESCB, Evropska centralna banka ce uz pomoć nacionalnih centralnih banaka prikupljati

[19] Milan T.Perovic, "Međunarodni finansisjki sistem", Cetinje: Štamparija Obod, 2003, str. 153.
[20] Tomislav Šunjka, "Evropski sistem centralnih banaka i Evropska centralna banka", Glasnik advokatske komore Vojvodine, Novi Sad, broj 3, str. 82-95, mart 1999. god, str. 88.

neophodne statističke podatke, bilo od nadležnih nacionalnih organa, bilo direktno od ekonomskih subjekata i predstavnika. U tu svrhu, Evropski sistem centralnih banaka sarađuje sa institucijama ili organima zajednice, nadležnim vlastima zemalja članica ili trećim zemljama i međunarodnim organizacijama. Evropski sistem centralnih banaka daje svoj doprinos tamo gde je on potreban usklađivanju zakona i prakse koji regulišu prikupljanje i distribuciju statističkih podataka koji su u njenoj nadležnosti. Savet definiše fizička i pravna lica koja podležu obavezi izveštavanja, režim poverljivosti i propise kojima ce se podvrgavati. U polju međunarodne saradnje, koja podrazumeva zadatke poverene ESCB, Evropska centralna banka odlučuje kako se Evropski sistem centralnih banaka predstavlja. Evropska centralna banka i nacionalne centralne banke, uz dozvolu ECB mogu učestvovati u međunarodnim monetarnim institucijama. Učestvovanje u drugim međunarodnim institucijama je ograničeno samo jednim uslovom, a to je nikada na štetu ili bilo kakvu ugroženost ESCB i EMU. Evropska centralna banka i NCB mogu uspostaviti veze sa centralnim bankama i finansijskim institucijama drugih zemalja i ukoliko za to postoje mogućnosti, sa međunarodnim organizacijama; sticati i prodavati sve vrste deviznih sredstava (termin devizna sredstva podrazumeva hartije od vrednosti i sredstva u valuti bilo koje zemlje, u bilo kojoj mernoj jedinici i u bilo kom obliku) i plemenitih metala; držati i upravljati nabrojanim sredstvima; zatim obavljati sve vrste bankarskog poslovanja sa trećim zemljama i međunarodnim organizacijama, uključujući i uzimanje i davanje zajmova.

ESCB[21] je odgovoran za zajedničku novčanu politiku država koje su uvele evro, za devizno poslovanje, za čuvanje i upravljanje monetarnim rezervama i za podržavanje besprekornog funkcionisanja platnog sistema. ESCB doprinosi sprovođenju mera nadgledanja kreditnih instituta i stabilnosti finansijskog sistema i ima isključivo pravo da odobrava izdavanje novčanica evra unutar Evropske zajednice. Osim toga, ECB ima pravo da bude konsultovana o svim predlozima pravnih akata EZ i svim predlozima zakona nacionalnih ustanova u njenoj oblasnoj nadleznosti, da pribavi sve statistike potrebne za njen rad, da bude zastupljena u oblasti međunarodne saradnje, i da učestvuje u međunarodnim monetarnim ustanovama[22].

ECB ima obavezu da podnosi sveobuhvatne izveštaje. Pored nedeljnog objavljivanja konsolidovanog bilansa sistema evra i godišnjeg izveštaja[23], ECB objavljuje mesečni izveštaj o aktivnostima. Osim toga, članovi Odbora direktora mogu savetovati nadležni odbor Evropskog parlamenta, odnosno, mogu pred njim govoriti na vlastitu inicijativu. Parlament, osim toga, moze održati plenarnu raspravu o godisnjem izveštaju.

ECB je nezavisna od političkog mešanja i može da ne jemči za vladu koja rasipa finansijska sredstva. Monetarna unija eliminisala je rizike i troškove koji su ugrađeni u kolebanja valuta. Jedinstvena valuta, evro, donosi trasparentnost i konvergenciju cena u svim državama koje je koriste. Na ovaj način olakšava se, poboljšava i podstiče trgovina, investiranje i integracija širom EU.

[21] EVROPA od A do Š, priručnik za evropsku integraciju. http://www.tango.org.yu/download/EU.pdf
[22] Član. 6, 23 Statuta ECB.
[23] Član 113 (3) UoEZ.

Osnovni zadaci[24] ESCB su utvrđivanje i sprovođenje jedinstvene monetarne politike Unije, koji proizilaze iz ciljeva.

To podrazumeva definisanje ciljeva Unije na unapređenju skladnog i uravnoteženog privrednog razvoja, trajnog i neinflatornog rasta, visokog stepena usklađenosti ekonomskih rezultata, zaposlenosti i socijalne zaštite, povećanja životnog standarda, bolje privredne i društvene povezanosti i jače solidarnosti između zemalja članica[25]. Poslovanje ESCB se zasniva na principu tržišne ekonomije (principi su utvrđeni u članu 3A Ugovora[26]), uz poštovanje načela slobodne konkurencije. Takav sistem favorizuje efikasnu alokaciju resursa i definisanje zajedničke ekonomske politike, zasnovane na tesnoj koordinaciji ekonomskih politika zemalja članica. Ovome treba dodati "unapređenje nesmetanog funkcionisanja platnog prometa", kao i sprovođenje neophodne kontrole za uspešno i stabilno funkcionisanje finansijskog sistema Unije. Navedeni zadaci se nalaze u nadležnosti Saveta guvernera.

Na **konsultativnom planu**[27]**,** delatnost ESCB se svodi na tumačenju regulative iz oblasti jedinstvenog evropskog monetarnog sistema. U skladu sa ovim, ESCB je obavezan da iznese svoj stav u sledećim slučajevima:

- svim predloženim komunitarnim aktima iz nadležnosti ESCB,
- svim predlozima propisa koje donose organi zemalja članica, a vezani su za nadležnosti ESCB, pod uslovima i obimu koje utvrdi Savet ministara, kao i da
- daje mišljenja komunitarnim institucijama i organima i nacionalnim organima o pitanjima iz njegove nadležnosti.

Kada se radi **o celini Ekonomske i monetarne unije,** aktivnosti ECB i nacionalnih centralnih banaka su subordinirane odlukama Saveta (ministara). Kada se radi o pitanjima koja su od posebnog značaja za EMU i položaj Zajednice u međunarodnim odnosima[28] nemaju uticaja na odluke Saveta.

---

[24] Milutin Janjević, "Evropska monetarna unija: evro na evropskoj i svetskoj sceni" Beograd, međunarodna politika: Službeni list: Pravni fakultet: Fakultet političkih nauka: Institut ekonomskih nauka, 1998, str. 203.

[25] Član 2.Ugovora iz Mastrihta.

[26] Član 3A Ugovora: "1. Radi postizanja ciljeva izloženih u članu 2, delatnosti država članica i Zajednice podrazumevaju, u uslovima i prema dinamici koje predviđa ovaj Ugovor, utvrđivanje ekonomske polilike zasnovane na tesnoj koordinaciji ekonomskih politika država članica, na unutrašnjem tržištu i na definisanju zajedničkih ciljeva, koja se vodi u skladu sa načelima otvorene tržišne privrede i slobodne konkurencije.
2. Istovremeno, te delatnosti obuhvataju neopozivo fiksiranje deviznih kurseva, u skladu sa usiovima, dinamikom i procedurama koje predviđa ovaj Ugovor, radi stvaranja jedinstvene valute, Eki, kao i utvrđivanje i sprovo-đenje jedinstvene monetarne i devizne politike. Osnovni cilj ovih politika je održavanje stabilnosti cena i, bez posledica po taj cilj, podrška opštim ekonomskim politikama Zajednice, u skladu sa načelima otvorene tržišne privrede i slobodne konkurencije.
3. Te delatnosti država članica i Zajednica podrazumeva poštovanje sledećih načelnih opredeljenja: stabilne cene, zdrave javne finansije i monetarne uslove i stabilan platni bilans."

[27] Regulisana članom 4 Statuta, a u skladu sa članom 105, tačka 4 Ugovora.

[28] Član 109, tačka 4 Ugovora.

Kao opšti ciljevi EMU prihvaćeni su: slobodna trgovina, slobodna kapitalna kretanja, fiksirani devizni kurs i monetarna autonomija. Pristalice političke integracije su smatrale da je monetarna integracija korak bliže ka političkoj, zato otpor jedinstvenoj valuti, pored ekonomske, ima i snažnu političku motivaciju od strane zemalja protivnica političke integracije.

3.2. Strategija i instrumenti ECB

Specifičan način na koji ECB teži ostvarenju svog primarnog cilja, cenovne stabilnosti, čini ono što se zove strategija monetarne politike. Savet banke je odabrao monetarnu politiku koja obezbeđuje što veći kontinuitet sa strategijom koju su primenjivale Nacionalne centralne banke pre nastanka Monetarne Unije. U isto vreme, uvođenje evra predstavlja sasvim novu situaciju, što treba shvatiti kao razvoj monetarne politike. Definisana strategija treba da obezbedi čvrst i sistematičan okvir za unutrašnju analizu i donošenje odluka. Ovaj okvir ujedno treba da posluži kao osnova sa koje se javnosti saopštavaju odluke ECB. Strategija monetarne politike predstavlja ključno oruđe za smirivanje inflacionih očekivanja koja se razvijaju na finansijskim tržištima i kod šire publike.

Znatno pre (oktobar 1998. god.) nego što je odgovornost za monetarnu politiku preneta sa nacionalnih centralnih banaka na ECB - Savet guvernera se odlučio za stabilizaciono orijentisanu strategiju. Savet guvernera ECB je izabrao strategiju monetarne politike koja obezbeđuje, koliko je to moguće, kontinuitet sa monetarnim politikama nacionalnih centralnih banaka. Strategija se zasnivala na fundamentalnim teorijskim znanjima i empirijskim iskustvima, kao i na decenijama stečenog političkog iskustva koje su imale iza sebe nacionalne centralne banke. U isto vreme, lansiranje evra predstavlja potpuno novu situaciju, koja se mora uzeti u obzir pri razvoju monetarne politike.

Cenovno stabilizaciono orijentisana politika uvek mora voditi računa o prirodi i veličini ekonomskih šokova, koji mogu ugroziti stabilnost cena. Ovo zahteva obuhvatno i sistematično korišćenje svih relevantnih informacija. Ocene rizika pojave nestabilnosti cena obuhvataju dva ugla posmatranja koji se dopunjuju: ekonomska i monetarna analiza. Ovo je poznato kao dva stuba strategije ECB.

Strategija počiva na dva stuba.

1. stub - ***A prominent role of money***. Istaknuta uloga novca se ogleda u određivanju reperne vrednosti za rast novcane mase. Inflacija se smatra krajnjim rezultatom u slučaju kad je prevelika količina novca u opticaju u odnosu na ograničenu količinu roba i usluga. Naime, u oktobru 1998. godine Savet guvernera je novcu pripisao istaknutu ulogu u prepoznavanju činjenice da je, u srednjem ka dugom roku, monetarni rast bio tesno povezan sa rastom inflacije. *Ukupan novčani iznos poznat kao M3* se izračunava sabiranjem gotovine koja je u prometu, kratkoročnih depozita u kreditnim institucijama (i drugim finansijskim institucijama) i kratkoročnih kamatonosnih hartija od vrednosti koje su izdate od strane tih institucija. Referentna vrednost za godišnju stopu rasta M3 (od 1999. god.- 4,5%) je utvrđena sa namerom da pomogne Savetu guvernera da analizira i prezentuje informacije koje se tiču monetarne politike tako da ona predstavlja koherentan i verodostojan vodič za monetarnu politiku. Monetarne analize služe kao

sredstvo provere, od srednjeg ka dugom roku, kratkoročnih i srednjoročnih pokazatelja koji se javljaju u ekonomskim analizama.

2. stub - A broadly based assesment. Široka osnova procene budućeg razvoja cena i rizika cenovne stabilnosti u evro zoni se ostvaruje korišćenjem širokog spektra ekonomskih indikatora koji obezbeđuju informacije o budućem razvoju cena. Primeri takvih indikatora su plate, devizni kurs, dugoročne kamatne stope, indikatori fiskalne politike, istraživanja mišljenja privrede i potrošača itd. Ekonomske analize se po pravilu usredsređuju na ocenu tekućih ekonomskih i finansijskih kretanja iz ugla međusobnog dejstva između ponude i tražnje robe, usluga i faktora proizvodnje.

Sve u svemu, kombinacija ova dva stuba obezbeđuje monitoring i analizu monetarnog, finansijskog i ekonomskog razvoja. Ovako detaljna analiza omogućava ECB-i da odredi svoje kamatne stope na nivou koji najbolje služi održavanju cenovne stabilnosti. Čuvajući platežnu moć evra na ovaj način, monetarna politika ECB-e takođe podržava eksternu vrednost evra koja se meri deviznim kursom u odnosu na druge valute, prvenstveno američkom dolaru. Ipak devizni kurs sam po sebi nije cilj njihove politike.

U cilju očuvanja cenovne stabilnosti Eurosistem ima set **instrumenata** vezanih za monetarnu politiku. Svrha toga je da utiče na tržišnu kamatnu stopu, upravljanje likvidnošću bankarskog sistema i da utiče na generalni pravac monetarne politike. Savet banke je formulisao monetarnu politiku. Njena primena je decentralizovana gde Nacionalne centralne banke obavljaju većinu posla.

Stupanjem na snagu treće faze EMU sve monetarne operacije se vode u jedinstvenoj moneti - evru, uključujući i konverziju svih računa u centralnim bankama zemalja članica, danom stupanja na snagu treće faze EMU. Evropski monetarni institut je zadužen da pre početka finalne faze definiše neophodne instrumente i postupke za primenu jedinstvene monetarne politike u trećoj fazi[29]. Njihovo usvajanje je, međutim, prepušteno Evropskoj centralnoj banci, koja donosi odluku danom početka njenog funkcionisanja. Mogućnosti EMI na ovom planu su, kao što se vidi, dosta limitirane zbog toga što mu je dato pravo samo da predloži postupke i instrumente, bez mogućnosti njihovog usvajanja, zbog njegove specifične uloge u drugoj fazi EMU. Usvajanje postupaka i instrumenata je ostavljeno Evropskoj centralnoj banci zbog toga što ih ona primenjuje i imajući u vidu da su usvojene, obavezna je da ih poštuje na način koji omogućava punu realizaciju postavljenih ciljeva i zadataka. Funkcionisanje EMU se zasniva na nekoliko ***osnovnih principa***[30], koji obezbeđuju primenu različitih instrumenata monetarne politike i modaliteta aktivnosti ESCB i ECB.To su:

(1) efikasno funkcionisanje, koje ima za cilj smanjenje troškova,
(2) uvažavanje zahteva tržišne ekonomije,
(3) jednak tretman svih članica ESCB u svim operacijama, nezavisno od institucionalnog statusa zemlje članice ili zemlje koja nije članica EMU,
(4) decentralizovano vođenje operacija iz oblasti monetarne politike,

[29] Član 109F,tacka 3 Ugovora iz Mastrihta
[30] Milutin Janjević, "Evropska monetarna unija: evro na evropskoj i svetskoj sceni" Beograd, međunarodna politika: Službeni list: Pravni fakultet: Fakultet političkih nauka: Institut ekonomskih nauka, 1998, str..205

(5) harmonizacija različitih instrumenata i modela aktivnosti i njihov dugoročni karakter, sa ciljem da se obezbedi optimalno korišćenje uspostavljene infrastrukture i iskustava centralnih banaka.

1. - zahtevi koji se postavljaju na planu efikasnog vođenja monetarne politike nameće obavezu njenog centralizovanja. To zahteva da se odluke iz monetarne oblasti donose na jednom mestu, a realizacija postavljenih ciljeva odvija pod nadzorom zajedničkih monetarnih organa, Saveta guvernera i Izvršnog odbora ECB. Odluke zajedničkih monetarnih organa su obavezne za sve subjekte "evro-zone". Stavljanjem monetarne politike u ingerenciju Saveta guvernera i Izvrsnog odbora menja se položaj centralnih banaka zemalja članica. One postaju izvršni organi Evropske centralne banke, bez mogućnosti da u svom radu primenjuju odredbe nacionalnog zakonodavstva, koje je u prošlosti bilo specifično od zemlje do zemlje.

2. - Primena zakonosti tržišnog poslovanja ESCB daju mogućnost direktne intervencije na finansijskim tržištima, direktnom kupovinom ili prodajom, kao i davanjem ili uzimanjem na zajam potraživanja i uslužnih instrumenata, koja mogu biti u komunitarnoj valuti zemlje članice, kao i u plemenitim metalima.

3. - Istovetnost tretmana svih članica ESCB obezbeđuje ista prava svim subjektima na jedinstvenoj monetarnoj teritoriji i nije vezana za visinu dugovanja ili za geografski rameštaj nekog od subjekata.

4. - Decentralizovano sprovođenje donetih odluka podrazumeva autonomiju nacionalnih centralnih banaka u realizaciji odluka Evropske centralne banke. To znači da centralizovano donošenje odluka u okviru ECB ne podrazumeva i njihovo centralizovano sprovođenje, posebno kada se radi o nadležnostima koje su ostavljene nacionalnim centralnim bankama i koje primenjuju na korektan nacin. EMU je predvidela, zbog toga, rešenje koje je blisko nemačkom modelu: centralne banke zemalja članica nemaju samostalne ingerencije u postupku odlučivanja ali su sačuvale svoju nezavisnost, u odnosu na ECB, u postupku realizacije odluka iz oblasti monetarne politike. Autonomija u realizaciji je sačuvana zbog toga sto su centralne banke zemalja članica sastavni deo nacionalnog indentiteta svake zemlje članice i one najbolje poznaju nacionalno finansijska tržišta, čije specifičnosti nisu potpuno nestale na početku procesa harmonizacije. Imajući navedeno u vidu, one imaju mogućnost obavljanja kvalitetnije kontrole svakog finansijskog mesta na svojoj nacionalnoj teritoriji nego Evropska centralna banka.

5. - Osnovni princip izabranog modela, koji se primenjuje od početka i prisutan je u praksi većeg broja zemalja članica, je harmonizacija instrumenata i modela aktivnosti sa ciljem da se izbegnu svi faktori koji bi mogli destabilizovati nacionalne sisteme. Zbog toga, predložena rešenja, odnosno donete odluke moraju biti prihvatljive za sve zemlje članice. U definisanju ovog modela se pošlo od jedinstvene ocene svih centralnih banaka zemalja članica Evropske unije da je osnovni cilj monetarne politike postizanje i očuvanje stabilnosti cena. U zavisnosti od specifičnosti i različitosti svake zemlje članice, utvrđena je strategija po pojedinim zemljama koja se koristi na tom planu.
Očuvanje stabilnosti cena kao glavni cilj ECB, treba da omogući stavljanje pod kontrolu inflacije radi stvaranja stabilnog i predvidivog monetarnog ambijenta koji ce biti u funkciji jačeg investicionog angažovanja i dinamičnijeg ekonomskog razvoja.

Realizacija tako postavljenog cilja zahteva precizno utvrđivanje metoda i sredstava koja su u funkciji obezbeđenja visokog nivoa stabilnosti cena.

Ugovorom iz Mastrihta je dato pravo ECB u pogledu slobodnog izbora adekvatnih instrumenata, neophodnih za realizaciju visoke stabilnosti cena. Evropski monetarni institut je objavio dva izveštaja 1997. godine, u kojima je data specifikacija operativnog okvira (januara 1997.), i prezentirani instrumenti i procedure monetarne politike ECB (septembra 1997.). Pošlo se od realnih evropskih okolnosti iz oblasti monetarne politike i utvrđena su tri principa monetarne strategije. To su znači: efikasnost, transparentnost i kontinuitet. Vođenje efikasne monetarne politike treba da omoguci ECB da stvori uslove za realizaciju postavljenog cilja. Uspeh će zavisiti od sposobnosti kvalitetnog i dugoročnog predviđanja kretanja inflacije. Transparentnost se definiše kao potreba za stvaranjem pogodnih uslova kod javnog mnenja, koji su neophodni za realizaciju osnovnog cilja. Ovo daje mogucnost ECB da javno objavljuje odluke iz oblasti monetarne politike. Kontinuitet strategije ECB se zasniva na iskustvima nacionalnih centralnih banaka stečenim pre stupanja na snagu trece faze EMU.

Navedeni zajednički elementi predstavljaju okvir za vođenje monetarne politike, koja treba da bude garant za obezbeđenje visokog nivoa stabilnosti cena, kao i sticanje poverenja u oblasti ekonomije i finansija. Dugoročno posmatrano, kredibilitet jedne centralne banke, odnosno poverenje na tržištu će zavisiti od obezbeđenja visokog stepena dogovaranja, kontinuiteta intervencija i usklađenosti rezultata sa utvrđenim ciljevima.

Evropski monetarni institut je utvrdio *tri grupe neophodnih instrumenata* monetarne politike, koja je ECB usvojila, sa ciljem da se omogući vođenje jedinstvene monetarne politike u okviru «evro-zone», kao i da obezbedi neophodan stepen decentralizacije u postupku realizacije monetarne politike. Radi se o instrumentima koji su već postojali kod nacionalnih centralnih banaka i sukcesivno se koriste u toku treće faze: To su **(A)** ***open-market operacije***, tj. transakcije koje se realizuju na finansijskom tržištu na zahtev centralne banke, **(B)** ***stalne olakšice***, koje mogu koristiti finansijske institucije, i **(C)** ***korišćene obavezne rezerve***. Navedeni instrumenti treba da omoguće "vođenje" kamatne stope na finansijskom tržištu i da na istovetan način daju precizne informacije "evro-zoni" o intecijama monetarne politike.

A – Operacije na otvorenom tržištu (*open-market operations*): su regulisane članom 18. Statuta o ESCB i ECB. Predstavljaju sredstvo za kontrolu gotovine na tržištu. Evropska centralna banka i nacionalne centralne banke mogu u trećoj fazi EMU, radi ostvarivanja ciljeva i zadataka ESCB, da intervenišu na finansijskim tržištima direktnom kupovinom i prodajom (promptno i na termin) ili, u skladu sa sprazumom o naknadnom otkupu, odobravanjem ili uzimanjem na zajam potraživanja i uslužnih instrumenata, bilo u komunitarnoj valuti zemlje članice, kao i plemenitim metalima. Mogu takođe, da obavljaju kreditne operacije sa kreditnim institucijama i drugim učesnicima na tržištu uz odgovarajuća sredstva obezbeđenja. Istovremeno, ECB utvrđuje osnovne principe kreditnih i operacija na otvorenom tržištu koje sama obavlja ili koje obavljaju nacionalne centralne banke, uključujući i uslove pod kojima mogu da završavaju te operacije.

Pet vrsta instrumenata[31] su na raspolaganju ESCB-u za obavljanje operacija otvorenog tržišta. Najvažniji instrumenti su:

1. ***Povratne transakcije (Reverse transactions)***, primenjene na osnovu dogovora o osnovnoj kupovini ili kolaterarnih pozajmica, koje se odnose na operacije kada ECB kupuje ili prodaje određene vrste finansijskih instrumenata pod unapred dogovorenim uslovima. Povratne transakcije ECB takođe koristi kao kolateral u određenim vrstama kreditiranja. Osnovni cilj korišćenja ovog instrumenta je refinansiranje, uglavnom dugoročnih operacija, ali ih ECB koristi i za operacije finog podešavanja.
2. ***Direktne transakcije (Outright transactions)***, prilikom kojih ECB kupuje ili prodaje finansijske instrumente direktno na finansijskom tržištu. Ove operacije ECB koristi za fino podešavane operacije, ali i za strukturalne operacije. Pravna priroda transakcija: direktne transakcije podrazumevaju pun prenos vlasništva od prodavca ka kupcu bez povezanih povratnih prenosa vlasništva. Ove transakcije se izvršavaju već u skladu sa stanjem na finansijskom tržištu. Ostale operativne karakteristike: 1. mogu da se koriste za operacije povećanja ili smanjenja likvidnosti. 2. učestalost direktnih transakcija nije standardizovana. 3. izvršavaju se kroz bilateralne procedure. 4. uglavnom se izvršavaju u decentralizovanom maniru od strane nacionalnih centralnih banaka. 5. apriori nisu postavljene nikakve restrikcije za učesnike u direktnim transakcijama.
3. ***Izdavanje dugovnih potvrda (Inssuance of ECB debt certificates):***, koje ECB izdaje sa ciljem da "podešava" strukturalne pozicije u Evrosistemu, kako bi kreirala ili povećala likvidnost tržišta. Pravna priroda izdavanja dugovnih potvrda: dugovni sertifikati predstavljaju dugovnu obavezu ECB-a prema imaocu sertifikata. Ne postoje restrikcije u domenu transfera sertifikata nametnute od strane ECB-a. Druge operativne mogućnosti: 1. Sertifikati se izdaju kako bi apsorbovali likvidnost na finansijskom tržištu. 2. Sertifikati se mogu izdavati na regularnoj ili neregularnoj osnovi (redovno ili neredovno). 3. Sertifikati se izdaju sa rokom dospeća manjim od 12 meseci. 4. Sertifikati se izdaju (emituju) kroz tendere. 5. Sertifikate izdaju nacionalne centralne banke. 6. Sve kvalifikovane strane mogu da učestvuju na tenderima za izdavanje sertifikata.
4. ***Devizne poslove (Foreign exchange swaps):*** ECB koristi za fino podešavane operacije kako bi bolje upravljala likvidnošću i kamatnim stopama na finansijskom tržištu. Ove operacije se sastoje od simultanih spot i forvard opercija između evra i druge, strane valute. Pravna priroda deviznih poslova: u ovim operacijama ECB simultano menja (kupuje ili prodaje) euro za drugu valutu. Ostale operativne karakteristike kroz mogućnosti: 1. Koriste se za obezbeđivanje ili apsorbovanje likvidnosti. 2. Njihova učestalost nije standardizovana. 3. Rok dospeća nije standardizovan. 4. Izvršavaju se kroz brze tendere ili bilateralne procedure. 5. Ovi poslovi se rade u decentralizovanom maniru od strane nacionalnih centralnih banaka. 6. ECB može izabrati određen broj učesnika.
5. ***Naplata oročenih sredstava (Collection of fixed-terms deposits)***. Ovaj instrument ECB koristi za fino podešavane operacije, kako bi apsorbovala likvidnost finansijskog tržišta. Pravna priroda naplate oročenih sredstava: podrazumeva primanje depozita sa fiksnim rokom dospeća i sa fiksnom

[31] http://www.ecb.int/pub/pdf/other/gendoc2005en.pdf .

kamatnom stopom. Nacionalne centralne banke ne daju kolaterar u zamenu za depozit. Ostale operativne karakteristike: 1. Depoziti se prikupljaju radi apsorbovanja likvidnosti. 2. Učestalost prikupljanja depozita nije standardizovana. 3. Rok dospeća depozita nije standardizovan. 4. Prikupljanje depozita se obično izvršava kroz brze tendere, mada se mogu koristiti i bilateralne procedure. 5. Prikupljanje depozita se radi u decentralizovanom maniru od strane nacionalnih centralnih banaka. 6. ECB može izabrati određen broj učesnika za prikupljanje depozita.

U okviru operacije na otvorenom tržištu koje sprovodi ECB postoje **četiri kategorije**:

- **Glavne operacije refinansiranja *(Main refinancing operations):*** (sa rokom dospeća od dve nedelje) su najbitnije vrste operacije na otvorenom tržištu, one su regularne transakcije kojima se obezbeđuje likvidnost finansijskog sektora sa učestalošću od jedne sedmice i rokom dospeća od dve sedmice. Takođe, ove operacije su od izuzetnog značaja za kamatne stope u Evrozoni. ECB ih sprovodi kroz standardne, unapred najavljene tendere svake nedelje. Predviđeno je da se kao ključna operacija na otvorenom tržištu izvršavaju od strane nacionalnih centralnih banaka na osnovu standardizovanih tendera i prema unapred specificiranom kalendaru.
- **Dugoročne operacije refinansiranja *(Longer-term refinancing operations):*** (sa rokom dospeća od tri meseca) ECB koristi za obezbeđivanje dugoročne likvidnosti bankarskog sistema. Poput glavnih operacija i dugoročne operacije se održavaju na standardnim tenderima, u decentralizovanom maniru.
- **Operacije finog podešavanja *(Fine-tuning operations)*:** (koje se izvršavaju na ad hoc osnovi) služe za upravljanje likvidnošću, ali i za uticanje na kamatne stope. ECB koristi ove vrste operacija za usklađivanje sa fluktacijama na finansijskom tržištu.
- **Strukturalne operacije *(Structural operations):*** ECB koristi na regularnoj ili neregularnoj osnovi, kad god želi da prilagodi svoju strukturalnu poziciju nasuprot finansijskom tršištu. Zaključno sa martom 2004. godine, ECB nije koristila ovu vrstu operacija.

B – Stalne olakšice (*standing facilities*): stvaraju mogućnost obaveštavanja o orijentaciji monetarne politike, kontroli kretanja dnevne likvidnosti i ograničavanje tržišnih stopa. Dve redovne povlastice, koje na decentralizovan način sprovode nacionalne centralne banke, su dostupne finansijskim podobnim stranama na njihovu inicijativu:

1. Strane su u mogućnosti da koriste ***marginalne kreditne povlastice (The marginal lending facility)*** nacionalnih centralnih banaka da bi postigle kratkoročnu likvidnost na osnovu svojih finansijski podobnih sredstava.
2. Takođe strane su u mogućnosi da koriste ***depozitne povlastice (The deposit facility)*** da bi napravile kratkoročne uloge kod nacionalnih centralnih banaka. Relativno malo su korišćene ali, ocenjuje se, da bi mogle imati važnu ulogu u budućnosti.

C – Obavezne rezerve *(minimum reserves)*: su regulisane članom 19 Statuta ESCB i ECB. ECB je ovlašćena da kreditnim institucijama zemalja članica naloži držanje

minimalnih rezervi kod ECB, kao i nacionalnih centralnih banaka, u skladu sa ciljevima monetarne politike. Modalitet izračunavanja i utvrđivanja iznosa rezervi utvrđuje Savet guvernera. Savet je zadužen za utvrđivanje osnove za držanje minimalne rezerve, maksimalno dozvoljeni koeficient rezervi, osnovice za njihovo izračunavanje i odgovarajuće sankcije za slučaj nepoštovanja.

Visina obaveznih rezervi je različita među evropskim zemljama. Na nivou unije se kreće oko 0,5% do 2% odobrenih kredita od strane bankarskog sistema, sa izuzetkom Italije gde iznosi 15%.

Obavezne rezerve predstavljaju, na drugoj strani, izvor prihoda ECB, koji se različito kreće od jedne do druge zemlje: Ostvareni prihod centralnih banaka po ovom osnovu su činili 1996. godine 0,12 % BNP u Italiji, 0,1% u Španiji, dok se kod većine evropskih zemalja kretao između 0,01% i 0,004% BNP. U poslednjih nekoliko godina visina obaveznih rezervi pokazuje tendenciju pada zbog jačanja fiskalne konkurencije između zemalja članica. U Luksemburgu, Danskoj, Belgiji i Švedskoj je jednaka nuli, dok je veoma niska u Francuskoj i Nemačkoj.

ECB je ovlašćena da, u svojstvu centralne monetarne ustanove, **odobrava emitovanje novčanica** u **Zajednici**[32]**.** U skladu sa tim, zakonsko sredstvo plaćanja u zajednici su novčanice koje izdaju ECB i nacionalne centralne banke. Ovlašćenje za njihovo izdavanje ima Savet guvernera, a mogu ih emitovati ECB i nacionalne centralne banke. Zemlje članice mogu izdavati kovani novac u obimu koji im odobri ECB. Mere koje se odnose na usaglašavanje naziva i tehničke specifikacije kovanog novca koji se pušta u opticaj usvaja Savet ministara.

3.3. Ostale monetarne funkcije i operacije koje obezbeđuje ESCB[33]

Savet guvernera utvrđuje **ostale instrumente monetarne kontrole**, za koje oceni da su usklađeni sa ciljevima očuvanja stabilnosti cena, utvrđenim članom 2 Statuta.

U cilju obavljanja poverenih poslova, ECB i nacionalne centralne banke mogu **otvarati račune** kod kreditnih ustanova, javnih organizacija i drugih posrednika na tržištu. Mogu, takođe, da primaju aktivu, koja uključuje i knjigovodstveno stanje hartija od vrednosti koje su knjižene kao sredstvo obezbeđenja.
Operacije sa javnim organizacijama regulisane su članom 104 Ugovora i članom 21 Statuta. ECB i nacionalnim centralnim bankama je zabranjeno da odobravaju prekoračenja ili druge vrste kreditnih olakšica javnim preduzećima zemalja članica, organima i telima Zajednice, centralnoj upravi, regionalnim ili lokalnim organima i drugim javnim službama, organima ili javnim sluzbama. ECB i nacionalnim centralnim bankama je zabranjeno da od navedenih subjekata direktno preuzimaju instrumente duga. ECB[34] i nacionalne centralne banke mogu da deluju u svojstvu poreskih opunomoćenika za račun subjekata navedenih u clanu 21. Član 21. se ne primenjuje na javne kreditne institucije koje, u okviru gotovine koje su im stavile na raspolaganje centralne banke, uživaju kod nacionalne centralne banke i ECB isti tretman kao i privatne i kreditne institucije.

[32] Regulisano članom 1O5A, tačka 1 Ugovora i članom 16 Statuta.
[33] Prema protokol u ECB.
[34] Tačka 21.2 član 104 Ugovora.

U obavljanju **operacija sa inostranstvom,** ECB i nacionalne centralne banke su ovlašćene da uspostavljaju odnose sa centralnim bankama, finansijskim institucijama trećih zemalja i međunarodnim organizacijama, zatim, da kupuju i prodaju (promptno i na termin) sve kategorije devizne aktive i plemenitih metala. "Deviznu aktivu" čine hartije od vrednosti i aktiva izražena u valuti neke članice Zajednice ili u obračunskim jedinicama, bez obzira na kategoriju. Pored toga, mogu da čuvaju ili da upravljaju sa navedenom aktivom i da vrše sve bankarske operacije sa trećim zemljama i međunarodnim organizacijama, uključujući odobravanje i uzimanje zajmova.
Pored osnovnih zadataka, ECB i nacionalne centralne banke mogu obavljati i druge operacije**,** kao što je zaključivanje poslova koji su u funkciji njihovih administrativnih potreba ili za potrebe svojeg osoblja i sl.

Među brojne funkcije ECB spada i **kontrola kvaliteta poslovanja** finansijskih institucija, a vezana je za stabilnost finansijskog sistema. Kada se radi o politici kontrole kvaliteta poslovanja kreditnih institucija i drugih finansijskih organizacija, ECB je ovlašćena da daje mišljenja o primeni komunitarnog zakonodavstva (na zahtev Saveta ministara, Komisije i nadležnih organa zemalja članica), a može da obavlja i druge specifične zadatke koji su vezani za stabilnost finansijskog sistema i realizaciju politike nadležnih organa[35]. Od kontrole kvaliteta finansijskog poslovanja izuzeta su preduzeća iz oblasti osiguranja.

Finansijske odredbe ECB: Poslovna godina ECB i nacionalnih centralnih banaka traje od 1. januara do 31. decembra. Završni račun ECB sastavlja Izvršni odbor, u skladu sa principima koje utvrdi Savet guvernera, a usvaja ga Savet guvernera. Za analitičke i operativne svrhe, Izvršni odbor sastavlja konsolidovani bilans ESCB, koji sadrži aktivu i pasivu nacionalnih centralnih banaka članica ESCB. U cilju primene ovog člana, Savet guvernera donosi propise koji su neophodni kao standardi za izradu računa i izveštaja nacionalnih centralnih banaka.

Kontrolu knjiga i računa ECB i nacionalnih centralnih banaka vrše nezavisni spoljni revizori, koji se imenuju na preporuku Saveta guvernera i uz odobrenje Saveta. Revizori su ovlašćeni i da pribavljaju sve informacije o poslovanju ECB.

ECB je obavezna da objavljuje tromesečne izveštaje o aktivnostima ESCB, a konsolidovani finansijski izveštaj svake nedelje. Godišnji izveštaj o radu ESCB i monetarnoj politici, u prethodnoj i tekućoj godini, ECB dostavlja Evropskom parlamentu, Savetu, Komisiji i Evropskom savetu.

Transfer deviznih rezervi[36]. Nacionalne centralne banke uz poštovanje člana 28 (kapital ECB) prenose se devizne rezerve na ESCB – osim onih koje su izražene u valutama država članica, ekiju, deviznoj poziciji kod MMF i specijalnim pravima vučenja (SPV) - do iznosa od 50 milijardi Ekija. Savet guvernera odlučuje koji deo sredstava ECB treba da mobiliše odmah nakon osnivanja, a koji deo u kasnijim fazama. ECB ima puno pravo da drži i rukuje deviznim sredstvima koja su joj preneta, kao i da ih koristi u svrhe predviđene Statutom. Doprinpos svake nacionalne centralne banke utvrđen je srazmerno ucešću upisanog kapitala u ECB. Svakoj nacionalnoj centralnoj banci ECB ce odobriti potraživanje koje je ekvivalentno njenoj uplati. Savet guvernera

[35] U skladu sa članom 105. tačka 6. Ugovora.
[36] Po članu 30.

odlučuje o denominaciji potraživanja i prinosu na njega. ECB može da zatraži povećanje iznosa deviznih iznosa, u skladu s clanom 30.2, iznad limita utvrđenog u članu 30.1, u okviru i pod uslovom koje utvrdi Savet, prema proceduri iz člana 42.

Nacionalne centralne banke su ovlašćene da obavljaju **devizne poslove**[37] sa međunarodnim organizacijama. Druge operacije sa deviznim rezervama koje drže nacionalne centralne banke, kao i transakcije koje zemlje članice vrše iz deviznih obrtnih sredstava iznad utvrđenog limita, dozvoljene su po odobrenju ECB. Cilj je obezbeđenje usklađene politike deviznog kursa i monetarne politike Zajednice. Savet guvernera utvrđuje smernice radi lakšeg obavljanja ovih operacija.

Raspodela monetarnog dohotka[38] koji ostvare nacionalne centralne banke u budžetskoj godini (u okviru monetarne politike ESCB), vrši se krajem svake poslovne godine. Prethodno se umanjuju troškovi kamata koji su nastali po osnovu držanja obaveznih rezervi. Iznos monetarnog dohotka svake nacionalne centralne banke jednak je visini godišnjeg prihoda ostvarenog po osnovu njene aktive[39]. Savet guvernera može priznati, posebnom odlukom, kao dohodak nacionalnih centralnih banaka troškove koje ove imaju zbog emitovanja novčanica, kao i gubitke koji nastanu obavljanjem operacija monetarne politike za račun ESCB. Celokupni iznos monetarnog dohotka dele nacionalne centralne banke, u skladu sa veličinom njihovog učešća u kapitalu ECB, izuzev ako Savet guvernera ne odluci drugačije. Prebijanje i obračun u bilansu nakon raspodele monetarnog dohotka vrši ECB, u skladu sa smernicama koje je utvrdio Savet guvernera.

Raspodela čiste dobiti i gubitaka ECB vrši se na sledeći način: prvo se u Fond opšte rezerve prebacuje iznos koji ne može biti veći od 20% čiste dobiti, a zatim se preostali deo čiste dobiti deli vlasnicima deonica ECB, proporcionalno visini upisanih deonica.
Eventualni gubitak ECB se pokriva iz sredstava Fonda opšte rezerve i, u slučaju potrebe, iz monetarnog dohotka.

Neposredno po donošenju odluke o datumu početka treće faze EMU, Savet je doneo odluku o usvajanju izvesnog broja **dopunskih odredbi**[40] koje su neophodne za rad ECB. Predviđeno je da Savet reguliše sledeće oblasti:

- da precizira savetodavne funkcije ECB,
- utvrdi listu fizičkih i pravnih lica koja su obavezna da podnose izveštaje, zatim, režim poverljivosti i odgovarajuće kaznene odredbe,
- da utvrdi osnov minimalne rezerve, maksimalno dozvoljeni koeficijent rezervi, osnove za njihovo izračunavanje i sankcije za slučaj nepoštovanja,
- da donese odluku o primeni drugih operativnih metoda monetarne kontrole, za koje oceni da su usklađene sa ciljevima ESCB.
- da donese odluku o povećanju kapitala ECB,
- da donese odluku o prikupljanju neophodnih statističkih podataka,
- da utvrdi uslove pod kojima ECB može da zatraži povećanje iznosa deviznih rezervi iznad utvrđenog limita,

[37] Regulisano je članom 31 Statuta.
[38] Po članu 32.
[39] Čine je novčanice u opticaju i depozitne obaveze prema kreditnim institucijama.
[40] U skladu sa članom 106, tačka 6 Ugovora.

- da definiše uslove i utvrdi limite pod kojima je **ECB** ovlašćena da izriče kazne i preduzima druge mere u slučaju da se nacionalne centralne banke ne pridržavaju njenih propisa i odluka (član 34.3, Statuta).

Režim odgovornosti je utvrđen Ugovorom i Statutom[41].
Ugovorna odgovornst Zajednice se određuje prema pravu koje se primenjuje na konkretni ugovor. Kod vanugovorne odgovornosti, Zajednica se obavezala da nadoknadi štetu koju prouzrokuju ECB ili njeni zastupnici u vršenju svojih funkcija.

Sudska kontrola: Sporove između ECB i njenih poverilaca rešavaju nadležni nacionalni sudovi, osim u slučajevima kada je predviđena nadležnost Suda pravde. Za sporove koji proizilaze iz neizvršavanja obaveza nacionalnih centralnih banaka, koje su utvrđene Statutom ECB, nadležan je Sud pravde. ECB podleže režimu odgovornosti predviđenom u članu 215 Ugovora. Odgovornost nacionalnih centralnih banaka se određuje prema važećem nacionalnom zakonodavstvu. Sud pravde je nadležan da resava sporove u skladu sa klauzulom o arbitraži sadržanom u ugovoru koji je, na osnovu javnog ili privatnog prava, sklopila ECB ili je isti sklopljen u njeno ime

Za obavljanje svojih funkcija ECB uživa **privilegije i imunitete** na teritoriji država članica, prema uslovima utvrđenim u Protokolu o privilegijama i imunitetima Evropske zajednice (nalazi se u prilogu Sporazuma o uspostavljanju jedinstvenog Saveta i jedinstvene Komisije Evropskih zajednica).

Članovi organa odlučivanja i zaposleni u ECB i nacionalnim centralnim bankama dužni su da **Nacionalne centralne banke** čine sastavni deo ESCB. Obaveza svake zemlje članice je da sa Ugovorom i Statutom **uskladi svoje nacionalno zakonodavstvo,** uključujući i statut nacionalne centralne banke koje, po svojoj prirodi, spadaju u **službene tajne** i nakon prestanka njihovih funkcija. Članovi organa odlučivanja i zaposleni dužni su da čuvaju tajnost informacije.

[41] Članom 215 Ugovora iz Mastrihta i Članom 35, tačka 3 Statuta ECB.

3.4. TARGET sistem

Oslonac, "Kičma" jedinstvenog tržišta novca evro zone je platni sistem poznat kao **TARGET (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*) ili Sistem transevropskog ekspresnog automatizovanog transfera bruto plaćanja u realnom vremenu.** TARGET je sastavljen od platnih sistema zemalja članica evropske monetarne unije, i platnog sistema Evropske centralne banke. Ovaj sistem je nastao 1995. godine da bi se olakšalo uvođenje jedinstvene monetarne politike u Evropskoj uniju i da bi se obezbedili zdravi i efikasni mehanizmi za obavljanje međunarodnih transakcija u istom danu pod bilo kojim uslovima. Na sistem TARGET, državama koje ne budu usvojile jedinstvenu evropsku valutu od samog početka je dozvoljeno da se priključe ali pod uslovom da mogu da koriste euro kao stranu valutu.

„TARGET obuhvata sisteme bruto plaćanja u realnom vremenu (RTBR). RTBR je sistem transfera sredstava u kome se nalozi obrađuju jedan po jedan, po redu njihovog pristizanja i gde se plaćanje po svakom nalogu vrši odmah i po njegovoj obradi, pod uslovom da davalac naloga za plaćanje raspolaže potrebnim iznosom sredstava ili da može imati nepokriven saldo kod banke kod koje ima račun.“[42]

TARGET sistem je nastao kao posledica problema vezanih za bankrot Herstatt banke 1974. god. Nacionalne centralne banke su postale svesne postojanja problema i opasnosti zbog nedostatka adekvatnog sistema plaćanja, što je označeno kao zajednička opasnost za celokupni bankarski sektor. Sistemi plaćanja su do tada funkcionisali na bazi neto plaćanja to jest u slučaju da je neka banka postala nelikvidna u dužem vremenskom periodu, ceo bankarski sistem je podnosio potencijalno destabilizirajuće posledice takvog sistema pre nego što se utvrdi stanje banke.

Evropska centralna banka ne upravlja RTBR - sistemima, ali učestvuje u jedinstvenoj komunikacionoj mreži i preko ove mreže ce realizovati svoja plaćanja u okviru TARGET sistema. TARGET povezuje zajedno 25 nacionalnih platnih sistema - po jedan u svakoj zemlji članici Evropske Unije i platni mehanizam ECB. Njime se omogućuje transfer velike količine novca između bankarskih računa sa jednog kraja EU do drugog za par minuta, ako ne i sekundi. Svaka zemlja članica EMU poseduje sisteme plaćanja velikih iznosa u realnom vremenu koji povezuju Evropsku centralnu banku, koja upravlja celim monetarnim sistemom, sa kreditnim ustanovama zemalja članica. Preko TARGET-a Centralna evropska banka i nacionalne centralne banke zemalja članica evro-zone sprovode monetarnu politiku, ubacivanjem ili povlačenjem gotovine. Osnovni principi na kojima se zasniva funkcionisanje TARGET-a su ***efikasnost, uvažavanje tržišnog sistema privređivanja i decentralizacija***.

Na planu *efikasnosti*, puni doprinos se očekuje od ESCB, koji je i u funkciji povećanja tehničke efikasnosti sistema plaćanja, svođenja na minimum rizika sistemskog karaktera i koliko je to moguće, pružanje kvalitetnijih usluga.
Kada se radi o uvažavanju zakonistosti *tržišne privrede*, banke i druge kreditne ustanove nemaju obavezu da učestvuju u sistemu RTBR na nivou EMU. Posredstvom TARGET-a obrađuju se samo one operacije vezane za realizaciju monetarne politike, dok za ostale, tržište odlučuje o raspodeli plaćanja između sistema.
U skladu sa principima *decentralizovane* realizacije monetarne politike, TARGET sistem je postavljen na način koji omogućuje da infrastukture i računi za regulisanje

plaćanja ostanu na nivou nacionalnih centralnih banaka. Svako plaćanje koje ide preko TARGET sistema obrađeno je pojedinačno i odmah. Ukoliko davalac naloga za plaćanja ima slobodnih sredstava na računu kod nacionalne centralne banke ili ukoliko mu je dozvoljeno da ima minusni saldo kod centralne banke, TARGET odmah obezbeđuje da se izvrši plaćanje. Međutim, uplata za račun korisnika sredstava se ne izvršava sve dok nalagodavac plaćanja ne bude imao sredstava na računu. Na taj način je subjekat za čiji račun treba da se izvrši uplata siguran u neopozivost plaćanja. Ovo je posebno važno zbog toga što se obezbeđuje sigurnost plaćanja unutar i izvan granica jedne zemlje članice evro-prostora.

Kada se radi o funkicionisanju sistema, EMI je u izveštaju iz 1996. god. utvrdio određene principe na kojima TARGET sistem treba da funkcioniše i to su:

- Snabdevanje gotovinom u toku dana,
- Tarifni principi,
- Radno vreme,
- Odnosi sa drugim sistemima plaćanja, i
- Rokovnik projekta.

(1) Snabdevanje gotovine u toku dana, vrši se na taj način što centralne banke dostavljaju gotovinu učesnicima u sistemu plaćanja. Koriste se *dva mehanizma*: sa stanovišta funkcionisanja sistema plaćanja *prvi* je, garantovanje dnevne nepokrivene isplate, a *drugi* je, obavljanje isplate u toku dana. Učesnici sistema mogu da, ukoliko žele, koriste slobodne rezerve. Ukoliko bude predviđeno držanje obaveznih rezervi, u okviru utvrđene monetarne politike, centralne banke mogu da je koriste u toku dana sa ciljem da obezbede likvidnost sistema plaćanja. Visina dnevne gotovine potencijalno je neograničena, izuzev ograničenja koja su predviđena članom 18. Statuta ESCB i ECB. Pristupanje TARGET-u je aktuelizirano saznanjem da sve zemlje članice Evropske unije nisu postale članice evro-zone 1. januara 1999. godine, kao i da će se u daljem razvoju integracije priključivati nove zemlje. Postoje dva principa. **Prvi** je da se radi o sistemu plaćanja i da uslovi pristupa moraju biti jednaki za sve banke Evropske unije, nezavisno od toga da li pripadaju ili ne pripadaju "evro-zoni". Ovo iz razloga što je bankarska kontrola organizovana na istom principu i da se garancije koje daju banke na osnovu dnevnih odobrenih avansa smatrati dovoljnim za obezbeđenje kontrole, čime bi se rizik sveo na najmanju meru. Sa stanovišta monetarne politike problem se sagledava na **drugi** način. I pored toga što su sve operacije pod kontrolom, kod banke koja ne pripada evro-zoni rizik je veći zbog toga što ne postoji mogućnost da se na kraju dana proveri u kojoj je meri korišćena mogućnost korišćenja dnevnog avansa. U tim okolnostima su centralne banke primorane da avanse pretvaraju u kredit. Centralna banka mora u tom slučaju prethodno da stvori gotovinu u evru, koja čini sastavni deo monetarne mase evro-zone. Ukoliko ta centralna banka ne pripada evro-zoni, stvaranje gotovine je izvan kontrole Centralne evropske banke. Ovaj rizik je uslovio postojanje različitih uslova pristupa za banke izvan «evro-zone».
(2) Tarifni principi: kod utvrđivanja ovih principa vodi se računa o tri ključne stvari: da ne utiče na monetarnu politiku, da obezbedi jednaki tretman učesnicima i da doprinese smanjenju rizika unutar platnog sistema. To zahteva, takođe, utvrđivanje metodologije izračunavanja zajedničkih troškova upravljanja platnim sistemima.
(3) radno vreme: polazi se od potrebe da se zadovolje principi koji moraju odgovarati potrebama tržišta.
(4) odnosi sa drugim sistemima plaćanja: uspostavlja se preko centralnih banaka tih zemalja.

(5) Kalendar TARGET projekata se odvija u pet faza, i to:

- prva je obuhvatila obradu mehanizama plaćanja za finalnu fazu EMU i završena je marta 1995. godine,
- druga faza je obuhvatila detaljnu specifikaciju TARGET sistema i završena je jula 1996. godine,
- treća faza obuhvata realizaciju i završena je jun 1997. godine,
- četvrta faza je testiranje sistema i završena je juna 1998. god., i
- peta je probna faza a njen završetak je bio decembra 1998. godine

TARGET sistem je omogućio razvoj jedinstvenog tržišta novca u Evropi i preko njega se vrše plaćanja u vrednosti od preko 450 biliona€ svaki dan. Ako se tome dodaju i domaća plaćanja cifra raste preko 1,5 triliona€. Target se dokazao kao siguran i pouzdan mehanizam i sada je najvažniji platni sistem u Evropi i jedan od tri najveća u svetu. **Evropska centralna banka** obavlja nekoliko funkcija. Obezbeđivaće funkcije "kraj dana" dok će se druge kontrolne procedure u okviru sistema TARGET obavljati prema mogućnostima. Zatim obezbeđuje i usluge poravnanja računa međunarodnim sistemima za neto podmirivanje velikih iznosa i za plaćanje za sopstveni račun. ECB, treba da brine i o računima u ime svojih institucionalnih klijenata. **Nacionalne centralne banke** obezbeđuju dnevnu likvidnost korisnicima platnih sistema uz pomoć dva mehanizma: potpunog, višestrano garantovanog dnevnog prekoracenja računa i dnevnih sporazuma o ponovnom dnevnom otkupu.

ČETVRTI DEO

INSTITUCIONALNA NEZAVISNOST EVROPSKE CENTRALNE BANKE

INSTITUCIONALNA NEZAVISNOST EVROPSKE CENTRALNE BANKE

Formiranjem EMU i prelaskom na jednistvenu monetu 1. januara 1999. godine zemlje članice gube suverenost u monetarnoj oblasti. Centralizovanim vođenjem monetarne politike i formiranjem ECB, svaka centralna banka postaje deo kolektivnog tela koje upravlja jedinstvenom evropskom monetom i kolektivno vodi monetarnu politiku Unije. Radi se o gubitku nadležnosti. Postoje mišljenja da nacionalne centralne banke zemalja članica EU i do tada nisu imale stvarnu suverenost u monetarnoj oblasti zbog visokog stepena ekonomske međuzavisnosti i dostignutog nivoa slobode kretanja kapitala koji su učinili međusobno zavisnim monetarne politike svih zemalja.

Izražavaju se strahovanja iz zemalja sa jakom i stabilnom monetom zbog gubitka nacionalne suverenosti u monetarnoj oblasti. Građani manjih članica EMU strahuju, takođe, da se njihove nacionalne banke nađu pod dominacijom nemačke centralne banke, kao i da nemaju mogućnost da utiču na monetarna kretanja. U objašnjenju "ko dobija, ko gubi", često se ukazuje na položaj centralne banke Nemačke. Polazna tačka u objašnjenju je aktuelno i nepodeljeno mišljenje da je u vreme pre stvaranja EMU glas guvernera Bundesbanke imao veću specifičnu težinu od glasa guvernera bilo koje druge centralne banke. Navodi se, zatim, rešenje zadržano u Ugovoru i Statutu po kome svaka zemlja članica raspolaže, u novoj Monetarnoj uniji, sa po jednim glasom u Savetu guvernera, kao kolektivnom organu upravljanja ESCB, koji prostom većinom usvaja odluke koje se odnose na monetarnu politiku. Ocenjuje se da su mogućnosti uticaja guvernera Nemačke centralne banke, u konstalaciji novih odnosa i snaga, manje nego ranije, kao i da mora da se potrudi, mnogo više nego do sada, da sigurnim argumentima obezbedi prostu većinu i da će mu to biti teze u novim uslovima nego što je ranije bilo.

Ugovorom iz Mastrihta je jasno postavljena struktura ESCB i definisani su njegovi zadaci. Monetarna vlast je centralizovana i nezavisna, od 1. januara 1999. godine, a monetarnu politiku vodi ECB. Postupak refinansiranja, modaliteti podrške monetarnoj stabilnosti i uslovi formiranja i držanja obavezne rezerve su se utvrdili pre stupanja na snagu treće faze EMU. Nezavisna uloga ESCB je osnovna karakteristika Ekonomske i monetarne unije u toku trece faze[43]. Evropski sistem centralnih banaka, da bi postigao i opravdao cilj svoga postojanja – održavanje stabilnosti cena, u svojim monetarnim odlukama i postupanjima, je nezavisan od instrukcija drugih tela odgovornih za ekonomsku politiku, kako na nacionalnom, tako i na nivou cele Zajednice. Funkcionalni aspekt je takođe obezbeđen zabranom monetarnog finansiranja budžetskog deficita. Dug mandat (8 godina) bez mogućnosti obnavljanja i restriktivne odredbe za smenjivanje sa dužnosti treba da obezbede i ličnu nezavisnost članova organa. Druga pravila, kao ona što su u skladu sa prihodima ili dotacijama kapitala takođe obezbeđuju nezavisnost ECB. Garancija nezavisnosti celokupnog sistema uspostavile su predpostavke da nacionalne banke budu deo integralnog sistema, bez većih negativnih posledica.

S druge strane, postoje mišljenja o nepotpunoj nezavisnosti ECB. „Evropska centralna banka ima visok stepen nezavisnosti, ali ne i potpunu nezavisnost-slično nekim od nezavisnijih nacionalnih centralnih banaka, poput Bundesbanke i FED-a. To se

[43] Milutin Janjević, "Evropska monetarna unija: evro na evropskoj i svetskoj sceni" Beograd, međunarodna politika: Službeni list: Pravni fakultet: Fakultet političkih nauka: Institut ekonomskih nauka, 1998, str. 202.

pokazalo u više navrata. Recimo, ECB nije preporučila da Belgija i Italija uđu u evro-zonu zato što nisu ispunjavale za to propisane uslove, ali je Evropski savet preinačio tu odluku. Da je postojala stvarna, potpuna nezavisnost, ta odluka ne bi mogla da se preinači. Političari Evropske unije imaju stalni kanal uticaja na ECB na dva načina. Prvo, jedan od dva ključna cilja ECB, osim cenovne stabilnosti, jeste i podržavanje ekonomskepolitike unije. Zbog toga političari i tela iz Brisela mogu da zahtevaju mekšu monetarnu politiku ECB, koja će onda za posledicu imati veći rast stope inflacije. U preovlađujuće stagnantnoj ekonomskoj situaciji ovaj zahtev bi mogao da ojača, mada se mora reći da se za sada to nije desilo. Drugi način uticaja na ECB jesu nacionalne ekonomske i posebno fiskalne politike. Relaksirana fiskalna politika i visoka državna potrošnja jesu stvari koje ECB teško može da anulira, ma koliko restriktivnu monetarnu politiku vodila.“[44]

Sistem je subjekat političke kontrole Evropskog parlamenta kao najšire demokratske institucije, a ne treba zanemariti uticaj javnog mnenja na kretanje u celokupnoj Zajednici, a time i ponašanje ECB i celokupnog Saveta[45].

Nezavisnost je bitna za uspešno poslovanje svake centralne banke. Eurosistem ima potpunu nezavisnost u ostvarenju svojih zadataka. Evropska centralna banka i njeni organi ne smeju primati tuđe direktive i naloge. Institucije i organi Zajednice i vlada zemalja članica moraju da poštuju taj princip i ne smeju da utiču na članove upravnih organa Evropske centralne banke ili nacionalnih centralnih banaka. Nezavisnost je vitalan uslov za uspeh bilo koje centralne banke. Institucionalna nezavisnost Evropske centralne banke predstavlja jedno od njenih glavnih obeležja. Za ECB se, slobodno, može reći da predstavlja najnezavisniju centralnu banku na svetu. Potpuno je neutralisan uticaj bilo kakvih nacionalnih oganizacija ili tela država učesnica kao i Evropskog parlamenta. Jedan ekonomista slikovito je rekao da: ,,ECB je jedina centralna banka koja nema vladu za vratom,,. I zaista, pored ECB samo još bivša Bundesbanka i Švajcarska nacionalna banka imala/ima visok stepen nezavisnosti od izvršne i zakonodavne vlasti. Ni ECB, ni NBCs, kao ni bilo kojem članu zajedničkih organa za odlučivanje nije dozvoljeno da traže instrukcije od institucija i organa Evropske zajednice, vlada zemalja članica Evropske unije niti bilo kog drugog organa. Institucije i organi vlada zemalja članica obavezni su da poštuju ovaj princip i ne smeju težiti ka uticaju članova na bilo koji način.

ECB ima sve potrebne instrumente i kompetencije neophodne za sprovođenje efikasne monetarne politike. Ona ne mora odobravati nikakve zajmove organima Zajednice ili entitetima nacionalnih vlada. Ovo predstavlja "štit" od mogućeg političkog uticaja.
Finansijski aranžmani ECB se rade odvojeno od Evropske zajednice. ECB ima svoj budžet, koji je nezavisan od budžeta Evropske unije. To drži administraciju Evropske centralne banke odvojenu od finansijskih interesa Zajednice. Kapital ECB ne potiče od Evropske Zajednice nego je upisan i uplaćen od strane nacionalnih centralnih banaka.. Udeo svake zemlje članice u bruto društvenom proizvodu i u populaciji EU određuje svotu koju svaka NCB treba da uplati.

Članovi zajedničkih organa odlučivanja ECB se biraju dugoročno i mogu biti udaljeni samo u slučaju ozbiljnih grešaka ili nesposobnosti u obavljanju dužnosti.

[44] Miroslav Prokopijević, „Evropska monetarna unija“, Gradjevinska knjiga, Beograd, 2007. str.55.
[45] Željko Ševic, "Centralna banka: položaj, organizacija, funkcije", Beograd, Čigoja štampa, 1996,str.222.

Osnovni razlog za svrstavanje ESCB-a u red institucionalno najnezavisnijih centralnih banaka u svetu leži u eksplicitnom isticanju ***održavanje stabilnosti cena*** kao njegovog primarnog cilja u članu 105 (19 Maastricht-skog sporazuma i članu 2 Statuta Evropskog sistema centralnih banaka i Evropske centralne banke - Protocol (N° 3) on the Statute of the European System of Central banks and of the European Central Bank (Statut ESCB-a i ECB-a))[46]. Davanje generalne podrške ekonomskoj politici unutar EZ, u smislu postizanja ciljeva koji su definisani u članu 2. Maastricht-kog sporazuma, je dozvoljeno ESCB-u, ali ne na uštrb stabilnosti cena kao cilja[47]. Delovanje ESCB-a se zasniva na principu otvorene tržišne privrede i slobodne konkurencije i podsticanje efikasne alokacije resursa. S obzirom da je Statut ESCB-a i ECB-a formalni dokument međunarodnog karaktera i da može biti promenjen samo uz saglasnost svih zemalja potpisnica, veoma je teško da se vrše politički pritisci na ESCB. Da bi se izbegle proizvoljnosti u tumačenju, ECB je u oktobru 1998. godine objavila da se stabilnost cena definiše kao godišnji porast harmonizovanog indeksa cena na malo za zonu evra „ispod 2%". Što se tiče vremenske dimenzije postizanja cilja, ECB je objavila da „stabilnost cena se odražava na srednji rok".

Način na koji su definisane funkcije organa upravljanja ECB-a, procedura izbora i smenjivanja njihovih članova i način donošenja odluka su **drugi konstitutivni elemenat** visokog stepena institucionalne nezavisnosti ECB-a. U ECB-u dakle postoje dva organa odlučivanja. Ključni organ ECB-a kome je Stautom ESCB-a i ECB-a povereno formulisanje jedinstvene monetarne politike predstavlja Savet guvernera (Governing Council) ECB-a. Taj upravljački organ je sastavljen od šest članova Izvršnog odbora (Executive Board) ECB-a i guvernera centralnih banaka zemalja članica EMU. Odlučivanje o monetarnoj politici je u potpunosti centralizovano. Ukoliko drugačije nije precizirano Statutom ESCB-a i ECB-a, Savet guvernera ECB-a donosi odluke prostom većinom, s tim što je u slučaju istog broja glasova za i protiv određene odluke glas predsednika ECB-a odlučujući. Glasanje je moguće ukoliko postoji kvorum od dve trećine članova Upravnog saveta. U slučaju da ne postoji kvorum, predsednik ima pravo da sazove vanredan sastanak Saveta guvernera, na kome se odluke mogu doneti bez obzira na kvorum[48]. Članovima Saveta guvernera nije dozvoljeno po Statutu ESCB-a i ECB-a da prihvate ili traže instrukcije od bilo koga, uključujući političare. Osim toga, političarima nije dozvoljeno da daju instrukcije članovima Upravnog saveta ECB-a.

Statutom ESCB-a i ECB-a[49] je propisano da „... ECB, nacionalne centralne banke i bilo koji član njihovog organa upravljanja ne traže, niti primaju instrukcije od institucija ili tela Zajednice, od bilo koje vlade zemlje članice ili od bilo kog drugog tela". Pri tom, institucije i tela EZ, kao i vlade zemalja članica se obavezuju da poštuju navedeni princip i da ne traže da utiču na članove organa upravljanja ECB-a ili nacionalnih centralnih banaka u vršenju njenih zadataka. Ukoliko se tome doda nezavisnost ECB-a

[46] Ovaj dokument, u kome je detaljno razrađena struktura i ovlaštenja ESCB-a i ECB-a, predstavlja dodatak Maastricht-skom sporazumu.

[47] Tim članom se precizira zadatak EZ da se sa ustanovljavanjem zajedničkog tržišta i ekonomske i monetarne unije i sa implementiranjem zajedničkih politika drugih aktivnosti kroz čitavu EZ promoviše „... harmonizovan i uravnotežen razvoj privrednih aktivnosti, održiv i neinflatorni rast respektujući okruženje, visok stepen konvergencije privrednih rezultata, visok nivo zaposlenosti i kvalitet socijalne zaštite, povećava životni standard i kvalitet života i ekonomska i socijalna kohezija solidarnost među zemljama članicama".

[48] Član 10 Statuta ESCB-a i ECB-a.

[49] Član 7

u pogledu utvrđivanja visine sopstvenog budžeta, može se zaključiti da ECB spada u red centralnih banaka sa najvišim stepenom institucionalne nezavisnosti u svetu.
Svi članovi Upravnog saveta imaju jedan glas, bez obzira iz koje zemlje dolaze. Dakle, članovi Saveta guvernera su u obavezi da donose odluke na osnovu mogućih implikacija vođene monetarne politike zonu evra u celini, a ne da polaze od interesa zemlje iz koje dolaze.

Statutom ESCB-a i ECB-a[50] je predviđen set odluka Saveta guvernera kod kojih se glasovi članova tog organa ponderišu na osnovu udela nacionalnih centralnih banaka u upisanom kapitalu ECB-a. Ponder za glasove članova Izvršnog odbora je nula. Reč je o odlukama koje se odnose na:

- visinu kapitala ECB-a,
- ključ za upis kapitala ECB-a,
- transfer deviznih rezervi nacionalnih centralnih banaka ka ECB-u,
- alokaciju monetarnog prihoda nacionalnih centralnih banaka koji je kumuliran kod njih po osnovu izvršavanja funkcija ESCB-a vezanih za monetarnu politiku[51],
- alokaciju neto-profita i gubitaka ECB-a, i odstupanje od principa datog u članu 32.

Da bi se donele odluke koje zahtevaju kvalifikovanu većinu Saveta guvernera, neophodno je da glasovi članova koji su za odluke reprezentuju bar dve trećine upisanog kapitala ECB-a i bar polovinu akcionara ECB-a. U slučaju da guverner date nacionalne centralne banke nije u mogućnosti da prisustvuje sastanku, data je mogućnost da imenuje lice koje ga privremeno menja i koje će se izjasniti sa glasom koji ima utvrđeni ponder.

Izvršni odbor ECB-a kao drugi upravljački organ čine predsednik i potpredsednik ECB-a i četiri druga člana. Članovi Izvršnog odbora ECB-a se biraju na period od osam godina, a nakon isteka mandata ne mogu ponovo biti birani na tu funkciju. Za prve imenovane članove Izvršnog odbora mandatni period je raspoređen u intervale od četiri do osam godina tako da će mandatni periodi koji slede takode biti raspoređeni. Ovakvom izbornom procedurom obezbeduje se veća nezavisnost ovog organa upravljanja ECB-a u odnosu na proceduru po kojoj bi se izbor svih članova vršio za isti mandatni period. Izvršni odbor ECB-a je odgovoran za tekuće poslovanje i implelmentaciju monetarne politike o kojoj je odlučio Savet guvernera ECB-a. U cilju postizanja maksimalnog stepena institucionalne nezavisnosti ECB-a propisano je da predsednik, potpredsednik ECB-a i drugi članovi Izvršnog odbora moraju biti birani iz reda osoba koje imaju „... priznatu poziciju i profesionalno iskustvo u monetarnoj i bankarskoj sferi..." prema zajedničkom sporazumu zemalja članica na nivou predsednika država ili predsednika vlada, a po preporuci Evropskog saveta koji ima obavezu da konsultuje Evropski parlament i Upravni savet ECB-a[52]. U praksi Evropski parlament ima malo realne moći da odbije predloženog kandidata za Izvršni odbor ECB-a. Osim dužine mandatnog perioda i nužnosti poštovanja profesionalnih kriterijuma izbora, visoku autonomiju u radu članova Izvršnog odbora obezbeduje odredba Statuta ESCB-a

[50] Član 10.3
[51] Član 32.
[52] Član 11 Statuta ESCB-a i ECB-a.

i ECB-a[53] kojom je propisano da: prvo, moraju biti u stalnom radnom odnosu u ECB-a dok su na toj funkciji i, drugo, da se ne mogu baviti bilo kojim poslom koji donosi ili ne donosi dobit. Samo u izuzetnim slučajevima poslednje pravilo može biti narušeno, i to ukoliko Savet guvernera ECB-a to odobri. Izvršni odbor ECB-a donosi odluke prostom većinom, s tim što je u slučaju istog broja glasova za i protiv određene odluke glas predsednika ECB-a odlučujući.

Nezavisnost ECB-a od izvršne vlasti EZ se ogleda u tome što predsednik Ministarskog saveta i članovi Evropske komisije imaju pravo da učestvuju na sastancima Saveta guvernera ECB-a, ali nemaju pravo glasa. Predsednik Ministarskog saveta ima pravo samo da podnose predlog na razmatranje Savetu guvernera. Na drugoj strani, predsednik ECB-e se poziva da učestvuje na sastancima Ministarskog saveta kada se diskutuje o problemima koji se odnose na ciljeve i zadatke ESCB-a, što je domen razmene informacija i mišljenja na najvišem nivou. Ovakav aranžman odnosa ECB-a prema izvršnoj vlasti je preuzet iz odredaba Zakona o Bundesbanci[54]. Bitno je istaći praksu da su ministri iz savezne vlade prisustvovali sastancima Saveta. Bundesbanke na kojima je utvrđivan target u pogledu godišnjeg rasta ponude novca.

Pored navedena dva ključna organa odlučivanja, u ECB-u postoji i generalni savet ECB-a (General Council of the ECB) kao savetodavno telo. Na sastancima Generalnog saveta ECB-a, koji se održavaju kvartalno, diskutuje se o pitanjima koja se odnose na veze između zemalja koje su članice EU i zemalja koje su kandidati za članstvo u EU. Tipičan primer je politika deviznog kursa.

Nasuprot donošenju odluka o monetarnoj politici, izvršenje transakcija koje proističu iz sprovodenja utvrđene monetarne politike je u velikoj meri decentralizovano, tj. spada u velikoj meri u nadležnosti nacionalnih centralnih banaka. Te banke, kao integralni deo ESCB-a, imaju obavezu da deluju u skladu sa direktivama i instrukcijama ECB-a[55]. Savet guvernera ECB-a ima obavezu da preduzima neophodne radnje kako bi osigurao saglasnost sa direktivama i instrukcimaja ECB-a i obezbedio svaku informaciju od nacionalnih centralnih banaka koja mu je neophodna. Druge funkcije, van onih koje su navedene Statutom ESCB-a i ECB-a, nacionalne centralne banke mogu obavljati samo ukoliko Savet guvernera sa dve trećine glasova ne ustanovi da ne remete ciljeve i zadatke ESCB-a. Odgovornost za izvršavanje tih funkcija i obaveze proistekle iz njih preuzimaju nacionalne centralne banke, a ne ESCB.

Kod izbora guvernera nacionalnih centralnih banaka propisana je obaveza da se u njihove statute ugradi odredba po kojoj dužina mandatnog perioda ne može biti kraća od pet godina. U cilju obezbeđenja visokog stepena institucionalne nezavisnosti upravljačkog organa ECB-a predviđeno je da guverner nacionalne centralne banke može biti smenjen samo u dva ekstremna slučaja: prvo, ukoliko ne ispunjava uslove koji se zahtevaju za vršenje njegovih dužnosti i, drugo, ukoliko je osuđen za krivično delo.
Visok stepen institucionalne nezavisnosti ECB-e je posebno potenciran propisanom zabranom odobravanja direktnih pozajmica državnim i javnim institucijama i direktnih kupovina instrumenata duga. Statut ESCB-a i ECB-a izričito zabranjuje ECB-u u nacionalnim centralnim bankama da odobravaju kredite ili bilo koji drugi tip pozajmice institucijama i telima EZ-a, centralnim vladama, regionalnim, lokalnim i drugim javnim

[53] Član 11.1.
[54] Član 13.2
[55] Član 14 Statuta ESCB-a i ECB-a.

organima vlasti, drugim telima čiji je rad regulisan zakonom o javnim institucijama, ili javnim vlasnicima zemalja članica. Takođe im je zabranjeno da od navedenih subjekata direktno kupuju instrumente duga[56]. Za navedene subjekte ECB može da igra ulogu samo fiskalnog agenta.

Regulativom predviđeno korišćenje operacija na otvorenom tržištu kao glavnog instrumenta monetarne politike predstavlja dodatnu garanciju za visok stepen institucionalne nezavisnosti ESCB-a. Operacije na otvorenom tržištu se iniciraju od strane ECB-a, ali je njihovo sprovodenje u evro zoni u ingerenciji nacionalnih centralnih banaka. Ovakav, u visokom stepenu decentralizovan, pristup sprovođenju monetarne politike kroz operacije na otvorenom tržištu bitno odstupa od regulative i prakse u SAD, po kojoj jedino Federal Reserve Bank of New York može sprovoditi operacije na otvorenom tržištu. U tom smislu, neki kritičari EMU iz akademskih krugova su potencirali difuznu distrubiciju moći unutar ESCB-a kao ozbiljnu branu da se razreše konflikti nacionalnih interesa izražavajući, pri tom, veru da će čitav poduhvat biti osuđen na neuspeh.

U odnosu na zakonodavnu vlast ECB uživa najviši stepen nezavisnosti. Mastrihtski sporazum nameće ECB-u minimalnu obavezu u smislu izveštavanja, tj. podnošenja godišnjeg izveštaja Evropskom parlamentu, kao i Savetu ministara za privredu i finansije - ECOFIN-u, Evropskoj komisiji i Evropskom savetu. Publikacije ECB su dostupne na zahtev ali se kao takve mogu naći i na sajtu ECB (pored svih publikacija ECB, sajt nudi i linkove za sve nacionalne centralne banke). Predsednik ECB-a je pokazao svoju spremnost da svedoči ispred Evropskog parlamenta do pet puta godišnje. Kao i kod ostalih centralnih banaka, odgovornost ECB-a se postiže kroz transparentnost i otvorenost u radu.

Evropski parlament može da održi i opštu debatu o godišnjem izveštaju ECB. Predsednik ECB i ostali članovi Izvršnog Odbora mogu, na zahtev Evropskog paramenta ili na svoju inicijativu, prezentovati svoje stavove. Takva saslušanja se generalno dešavaju na svaka tri meseca. Tačnije, ECB je sama sebe obavezala da ide i dalje od zahteva za izveštavanjem specifikovanih u Ugovoru. Predsednik objašnjava razloge koji stoje iza odluka Saveta guvernera na konferenciji za štampu koja se održava odmah nakon prvog sastanka Saveta guvernera svakog meseca. Inače, ECB je bila prva centralna banka koja je saopštavala tako ekstenzivne i otvorene dijagnoze u realnom vremenu i mnoge centralne banke se danas kreću u ovom pravcu. Dalji detalji o stavovima Saveta guvernera o ekonomskoj situaciji i perspektivi razvoja cena su publikovani u mesečnom biltenu ECB (*Monthly Bulletin*), koji je dostupan na 11 oficijelnih jezika Evropske Zajednice.

Na svetskom nivou, ECB povezana je sa Međunarodnim monetarnim fondom-MMF (*International Monetary Fund-IMF*), jednom od ključnih elemenata svetskog monetarnog sistema, i OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*). ECB učestvuje na njihovim sastancima sa jedinim ciljem razmene informacija. Nezavisnost ECB je stoga u potpunosti ispoštovana.

[56] Član 21. Ovo ne važi za kreditne institucije koje u pogledu režima rezervi od strane centralnih banaka imaju isti tretman kao privatne kreditne institucije.

Da bi zadržala svoj kredeibilitet nezivisne centralne banke, ECB mora biti otvorena i jasna u pogledu razloga svojih akcija. Takođe, mora biti odgovorna prema demokratskim institucijama.

PETI DEO

PERSPEKTIVE EVROPSKE CENTRALNE BANKE

PERSPEKTIVE EVROPSKE CENTRALNE BANKE

Jedan od pokazatelja (ne)uspešnosti EMU, svakako pokazuje se u vrednosti i kretanju zajedničke valute, evra. Mnogo razloga i pitanja upućuju na opreznost u ocenjivanju budućnosti evra. U slučaju EMU, stvari su išle obrnuto od logičnog redosleda. Naime, došlo je do monetarne unifikacije, a da nije došlo do bilo kakve federalne strukture država iz euro zone. Pitanje je da li će SAD mirno reagovati na činjenicu da evro preuzme dolaru deo svetske rezervne valute. Problema ima i unutar same unije. Naime, Velika Britanija je izvan područja evro zone, uglavnom zbog vezivanja za USD. Britanski privredni sistem se znatno razlikuje od preovlađujućeg nemačkog modela i taj problem se neprekidno javlja u toku razvoja EMU.

U cilju boljeg razumevanja strategije monetarne politike ECB-e neophodno je sagledati osnovne parametre koji odslikavaju položaj privrede evro-zone u odnosu na privrede SAD, EU i Japana, uključujući i stepen njene otvorenosti u odnosu na pomenute privrede. Evro zona predstavlja veliku i relativno zatvorenu privredu. Mogućnost poređenja, u širem smislu, evro-zone sa SAD-om proističe iz broja stanovnika i njenog značaja u svetskoj privredi. U pogledu obima i strukture najuočljivija činjenica je da privreda evro zone ima udela u svetskom outputu od oko 16%. Ovo je tri puta više od najveće nacionalne ekonomije u okviru nje (Nemačke koja učestvuje sa 4,7%) i znatno više u odnosu na Japan, čiji je udeo oko *8%*. Međutim, to je znatno niže u odnosu na privredu SAD-a, koja u svetskom outputu učestvuje sa 21%.

U celoj Evropskoj uniji nema mobilnosti radne snage, niti fleksibilnosti plata. Unija je izložena asimetričnim šokovima (ujedinjenje Nemačke, Velika Britanija ostvaruje ekonomske odnose više izvan, nego unutar unije, proširenje EU...).

Može se reći i da se EMU podelila na dva bloka. Jedan deo je prihvatio nemački model, gde je na snazi sistem čvrste monetarne kontrole, nezavisnosti centralne banke i regulisanja tržišta. Prioritet je dat inflaciji na uštrb rasta proizvodnje i zaposlenosti. Na drugoj strani je grupa zemalja koja je prihvatila anglo-saksonski model slobodnog tržišta, upravljanja tražnjom, održavanja visoke stope rasta i niske inflacije.

Evropska monetarna unija izazvala je mnoge promene na finansijskim tržištima Evrope i sveta. Evro se pojavio, u različitoj meri, na pojedinim segmentima i u različitim funkcijama svetskih finansijskih tržišta, dok u EU teče proces integracije finansijkih tržišta.

Na bazi svojih redovnih ekonomskih i monetarnih analiza, a uprkos rastućim pritiskom na cenu sirove nafte, Predsednik Žan-Klod-Triše je objavio da ECB smatra svoju politiku odgovarajućom. U skladu sa tim su ključne kamatne stope ostale nepromenjene, a to su:

1. Marginalna pozajmljena sredstva – 3,00%
2. Minimalna stopa bid-a za operacije refinansiranja – 2,00%
3. Depoziti – 1,00%

Prošlo je već tri godine (jun 2003) od kada su poslednji put promenjene stope, tada smanjene za polovinu procentnog poena.

Zbog prisutnog rizika za stabilnost cena, ECB održava visok nivo opreznosti. Neophodno je osigurati da se tekuća inflacija ne pretvori u stalni viši inflatorni pritisak u evro-zoni. Jednako budno se vodi računa i o likvidnosti. Niske kamatne stope bi trebalo da podstiču ekonomsku aktivnost. Da bi ova vrsta podrške bila održiva, neophodno je da inflaciona očekivanja budu očuvana na nivou koji je proklamovan kao cenovna stabilnost.

Realni bruto domaći proizvod (BDP) raste kvartalno u meri od 0,3 do 0,4% ove godine, pod pritiskom rasta cena nafte. Na osnovu projekcija ECB, rađenih na osnovu II stuba monetarne politike, postoji očekivanje da se ostvari nešto veći rast, naročito usled rasta svetske tražnje, što pogoduje izvozu iz evro zone. Očekuje se i obnavljanje potrošnje, što je pre svega u vezi sa pozitivnim očekivanjima razvoja realnog raspoloživog dohotka. Prepreke ostaju u vidu cene nafte, nedovoljnog poverenja potrošača ali i nedavnih uragana u Sjedinjenim državama, što dodatno doprinosi osećaju neizvesnosti ali sa nešto kratkoročnijim uticajem.

Posmatrajući razvoj na tržištu nafte, jasno je da su oni izazvali prekoračenje referentne stope inflacije od 2%. Eurostatova procena je da je godišnja HICP (Harmonized Index of Consumer Prices) inflacija trenutno na nivou od 2,5%, što je više nego prethodnih meseci (2,2%). Očekivanja su bila da će se održati povišen nivo inflacije, ali je neophodno da se jasno odvoje uzroci i posledice prisutne u kratkom roku od onih koji imaju dugotrajniju prirodu. Ukoliko se stabilizuje situacija na tržištu nafte, čemu se nada ECB, to bi dovelo do smanjenja spreda između cene sirove nafte i rafinerijskih proizvoda, čime bi taj fenomen zaista bio kratkoročan. Međutim, neobuzdana globalna tražnja i fragilnost ponude ne obećavaju takav razvoj događaja.

ECB ističe da je svesna daljeg ponašanja cena nafte. Zato Predsednik Triše ističe da je neophodno da se uticaj skokova cena pojavljuje samo trenutno, a da se ne pojavljuju sekundarni efekti. Najvažnije za centralnu banku je pitanje srednjeročnih posledica, odnosno da li se pojavljuju domaći pritisci na inflaciju. Srećom nema indikacija da se to dešava, tako da se očekuje da će trenutno povišena inflacija postepeno opadati. U svakom slučaju, visok nivo opreza će biti očuvan da se inflaciona očekivanja ne bi pojavila na dugi rok.

Monetarna analiza omogućava dublji uvid u činioce inflacije na srednji i dugi rok. Novac i krediti su nastavili značajno da rastu u evro zoni, sa stopom rasta agregata M3 od preko 8%. Monetarni rast je pre svega uzrokovan niskim kamatim stopama. Poslednjih meseci, kratkoročna dinamika M3 je dobila dodatni podstrek i rast zaduživanja, naročito putem hipotekarnih zajmova, ostaje na veoma visokom nivou. U ovom kontekstu, kretanje cena na tržištima nekretnina zahteva redovno praćenje. Sadašnji monetarni rast i rast kredita, u uslovima visoke likvidnosti, može da ima posledice po stabilnost cena posebno na srednji i dugi rok.

Ukratko, saznanja iz ekonomske analize o porastu cena nafte i benzina primoravaju ECB da revidira očekivanja u vezi sa kratkoročnim rastom cena. Neki od ovih porasta su u potpunosti privremene prirode a neki mogu da se pokažu kao dugotrajniji. Domaći inflatorni pritisak u evro zoni ostaje na odgovarajućem nivou, ali postoje rizici po stabilnost koji se uzimaju u obzir. Monetarna analiza više ukazuje na rizike vezane za srednji i dugi rok.

Ukoliko sagledamo sadašnji trenutak kroz dva stuba, jasno je da je potreban najviši stepen opreza kako bi inflaciona očekivanja odgovarala ciljevima cenovne stabilnosti. Održavanjem srednjeročnih inflacionih očekivanja na zadatom nivou, monetarna vlast učestvuje značajno u obnovi privrednog rasta.

Što se tiče fiskalne politike u evro zoni, skorije informacije daju veoma izmešanu sliku. Neke zemlje imaju ozbiljne debalanse dok druge imaju zdravu fiskalnu situaciju. Neophodno je da nastupajući budžeti u svim zemljama odgovaraju potrebi za fiskalnom konsolidacijom koja se uspostavlja odgovarajućim tempom, ispunjavajući pritom zahteve reformske strategije. To bi pre svega uticalo na povećanje poverenja u javne finansije od kojih se očekuje da podržavaju rast. Fiskalna politika takođe treba da odgovori na razvoj tržišta nafte i naftnih derivata. Međutim, kako glasi jedan od zaključaka sa samita G7, plafoniranje i subvencije proizvode suprotan efekat na globalnom tržištu i treba ih izbegavati. Neophodno je da se vlade strogo drže propozicija reformisanog Pakta o stabilnosti i rastu.

U okviru redovnih diskusija koje Savet guvernera vodi na temu strukturnih reformi, posebna pažnja je posvećena posmatranju jediničnog troška rada (ULC), koji je važan faktor u formiranju inflacije i konkurentnosti evropske privrede. Postoje značajne razlike u jediničnom trošku rada u različitim zemljama, ali se to smatra prirodnim fenomenom, čak i kod uspešnog funkcionisanja Monetarne unije. Međutim, u nekim zemljama evro zone, plate su rasle brže nego produktivnost, sa posledicama po jedinični trošak rada i konkurentnost. Uzroci su pre svega u rigidnim platama, indeksaciji nominalnih plata, nivou naknada za nezaposlene i nedostatka konkurentnosti u pojedinim sektorima. Predsednik Triše poručuje državama članicama evro-zone da je fleksibilno radno zakonodavstvo, osim toga što pomaže postizanje ciljeva monetarne vlasti vezanih za cenovnu stabilnost, put do konkurentnosti.

Usled eksternih šokova, kakvi su skokovi cene nafte, postoji dodatna potreba za ubrzanjem strukturnih reformi. Zajedno sa završetkom unutrašnjeg tržišta, reforme bi pomogle takav razvoj jediničnih troškova rada koji bi doprinosio cenovnoj stabilnosti i profinio mehanizme prilagođavanja u evro zoni, koji jačaju osnove za održivi rast output-a i zaposlenosti.

Savet guvernera ECB se sastao u Atini, nakon čega je Predsednik Triše, odgovarao na pitanja novinara ,vezana za poteze banke u bliskoj budućnosti. ECB je branila svoj pristup tzv. najvećeg opreza, smatrajući da su kamatne stope i dalje odgovarajuće i ne nenajavljujući podizanje stopa. Sa druge strane, Triše govori o tome kako tržišta moraju biti spremna na to, da ECB može uvek da reaguje u slučaju da oseti da je to neophodno. Banka pre svega smatra, da održavanjem tekućih stopa, ne povećava inflaciona očekivanja, čime bi ugrozila finansijska tržišta, ali i stvorila takvo okruženje, koje ne bi doprinosilo rastu ili stvaranje novih radnih mesta. Međutim, visoke kamatne stope na tržištu indeksiranih obveznica daju razlog za najviši stepen budnosti. Triše je izrazio svoje lično zadovoljstvo kredibilitetom, koji ima njegov Savet u pogledu čuvanja stabilnosti cena, navodeći kao primer desetogodišnje vladine obveznice sa kamatom od samo 3%.

Kao zaključak, Predsednik ECB je inidrektno priznao, da opcija smanjenja stopa nije bila u igri u toku poslednjeg zasedanja, već samo zadržavanje i povećanje. Trenutak u kome se odigrao sastanak, vreme rasprava o budžetu, opredelio je glavne poruke koje

je centralna banka uputila vladama država članica. To je pre svega zahtev za odgovornom fiskalnom politikom i strukturnim reformama, kao podrškom za očuvanje stabilnosti ali i jačanje konkurentnosti, rasta i zapošljavanja.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Implikacije gubitka značajnih elemenata monetarne i ekonomske politike sasvim sigurno mogu prestavljati veliki problem za vlasti zemalja članica. Ipak, ovi nedostaci se ne mogu jednoznačno posmatrati. Naime, upravljanje deviznim kursom i ponudom novca su svakako moćna sredstva koja mogu da daju vrlo dobre rezultate u kratkom roku. Dugoročno, gubici su ipak veći, jer ukoliko se, na primer, donese odluka o sprovođenju devalvacije nacionalne valute (najčešće zbog dugog i visokog spoljno trgovinskog deficita), ta mera može izazvati inflaciju i izuzetno visoke kamatne stope što povećava rizik ulaganja i poslovanja.

Dugoročne prednosti funkcionisanja monetarne unije će najviše biti vidljive u slučaju postojanja stabilne valute. Samim tim, zemlje članice će se uzdržavati od ponašanja koje može narušiti ovu stabilnost.

Monetarna unija je naročito korisna za manje zemlje. Naime, ekonomska struktura takvih zemalja je najčešće visoko specijalizovana, pa su kao takve, više izložene asimetričnim šokovima, koji značajno mogu biti ublaženi u monetarnoj uniji. Važno je istaći da sve zemlje članice treba da vide interes u širenju monetarne unije, jer na taj način sve navedene prednosti još više dolaze do izražaja.

Teško je špekulisati o evoluciji Evropske monetarne unije u narednih 5 do 10 godina, pogotovo imajući u vidu broj novih članica i heterogenost unije. Dok će postojeće članice gotovo zasigurno nastaviti da konvergiraju u obliku dohodaka per capita, moguće je, čak i verovatno, da će im se u EMU pridružiti ne samo tri zemlje članice EU koje se još uvek nisu složile da se uključe, već i zemlje istočne Evrope, koje još uvijek nisu ušle ni u EU. Ove nove članice će se bitno razlikovati od postojećih u pogledu dohodaka per capita i ekonomske strukture. Njihova implikacija za razvitak strukture, organizacije i modus operandi monetarne unije je višestruka.

Postoji veliki pritisak u sklopu EMU nad državama članicama koje su još uvek izvan MU, da se što pre pridruže i da njihove ekonomije što pre prihvate euro. Zasigurno je da će prijem novih članica u EU, odnosno EMU, promeniti monetarnu politiku glasanja i reprezentacije u Evropskoj centralnoj banci.

Eksperti smatraju da će se ulazak novih članica u EMU najviše odraziti na tržište rada i heterogenost. Međutim, oni predviđaju da će ovo biti dugoročan problem za EMU i da će zemlje istočne Evrope uspeti da savladaju "gap" između njihovih ekonomija i ekonomija postojećih članica samo ukoliko nastave da jačaju i poboljšavaju kvalitet institucija. Svakako, EMU će zasigurno nastaviti da funkcioniše stabilno i efektivno, ne samo kao monetarni autoritet već i kao nadnacionalna institucija.

ECB je jedna od najznačajnijih i samim tim, najzanimljivijih institucija ove vrste. Uz američki sistem Federalnih rezervi je, sigurno, i jedna od najmoćnijih institucija u svojoj oblasti. Monetarna politika će biti efikasnija ukoliko drži pod kontrolom inflaciona očekivanja. U tom smislu, ECB precizira svoj cilj, elaborira konzistentan i sistematičan metod za sprovođenje monetarne politike, i komunicira jasno i otvoreno sa javnošću. To su i ključni elementi zaslužni za njen visok kredibilitet, koji je značajan preduslov za uticaj na očekivanja ekonomskih subjekata.

Od početka postojanja ECB, pa i pre, od same ideje za njeno osnivanje postoje mišljenja da ECB neće moći da odgovori izazovima koji joj se postavljaju i da neće uspeti u ostvarivanju postavljenih ciljeva. To je posebno bilo izraženo u početnoj fazi razvoja ECB kada je rizik od grešaka u vođenju monetarne politike bio vrlo visok. Postojale su dileme da li autonomne nacionalne fiskalne politike mogu da se posmatraju zajedno sa supranacionalnom monetarnom politikom. Postavljalo se tačnije pitanje da li će ECB imati kredibilitet da formira i objedini monetarnu i fiskalnu politiku EMU koja bi mogla rezultirati velikim promenama u relaciji između monetarnih agregata**,** kao i u promenama ostalih vodećih ekonomskih korelacija kao što su npr. inflacija i ekonomski rast. Kritičari su zauzeli stav da jedinstvena, stabilizaciono orijentisana monetarna politika nema šanse za uspeh.Međutim, osnovni je utisak, da posle određene vremenske distance (izražene u proteklih šest godina) možemo da konstatujemo da je ECB u potpunosti opravdala razlog svog osnivanja i da je na vrlo uspešan način ostvarivala svoj osnovni cilj, stabilnost nivoa cena. Od početka rada ECB, institucionalni okvir za obezbeđenje stabilnosti evropske valute i kasnije ekonomski uspesi pokazali su se u praksi. Jer danas, evro nije samo preživeo on se učvrstio kao stabilna valuta. Zato, slobodno možemo da kažemo, da razna pesimistička gledišta vezana za rad, pa i sam opstanak ECB nisu dobila svoju potvrdu u stvarnosti. Tako da, možemo da zaključimo da je ECB jedna nezavisna, savremena, moćna institucija koja na najbolji mogući način opravdava razloge svog postojanja.

LITERATURA

LITERATURA

1. Barać dr Slobodan, Stakić, dr Budimir, Osnovi ekonomije, FFMO, 4. izdanje 2006., Beograd.
2. Barać dr Slobodan, Stakić dr Budimir, Hadžić dr Miroljub, Ivaniš dr Marko, Praktikum za bankarsko poslovanje, FFMO, Beograd, 2007.
3. Barać dr Slobodan, Stakić dr Budimir, Hadžić dr Miroljub, Ivaniš dr Marko, Poslovno bankarstvo, FFMO, Beograd, 2005.
4. Barać dr Slobodan, Stakić dr Budimir, Hadžić dr Miroljub, Ivaniš dr Marko, Organizacija bankarstva, FFMO, Beograd, 2005.
5. Bjelica dr Vojin, Bankarstvo, teorija i praksa, Ekonomski fakultet, Novi Sad, 2001.
6. Ilić dr Bogdan, Barać dr Slobodan i drugi autori, Ekonomija, Omega, Beograd, 2000.
7. Janjević Milutin, Evropska monetarna unija, "Međunarodna politika", 1998.
8. Jeremić dr Zoran, Finansijska tržišta, FFMO, Beograd, 2003.
9. Kovačević dr Radovan, "Evro i Evropska centralna banka",
10. Prokopijević Miroslav, Evropska unija –uvod, JP Službeni glasnik, Beograd,2005.
11. Prokopijević Miroslav, Evropska monetarna unija, Građevinska knjiga, Beograd, 2007.
12. Pušara dr Kostadin, „Međunarodne finansije", Univerzitet Braća Karić, 2003.
13. Rose S. Peter, Hudgins C. Sylvia, Bankarski menadžment i finansijske usluge, prevod "Data status", Beograd, 2004.
14. Stakić dr Budimir, Međunarodne finansijske organizacije, Jugolsavija publik, Beograd, 1988.
15. Ugovor o Evropskoj uniji, prevod, Međunarodna politika, Beograd, 2003.
16. Unković dr Milorad, Svetska privreda danas, Ju-publik, Beograd, 1988.
17. Unković dr Milorad, Međunarodna ekonomija, FTHM, Beograd, 2006.
18. Šoškić dr Dejan, "Finansijska tržišta i institucije", Beograd, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, 2006.
19. Šunjka Tomislav, "Evropski sistem centralnih banaka i Evropska centralna banka", Glasnik advokatske komore Vojvodine, Novi Sad

NEAUTORIZOVANI IZVORI

Zakonski i podzakonski propisi i ostala neautorizovana izdanja

Statut ESCB I ECB

Statistički bilten NBS

E- IZVORI

Evropske centralne banke: www.ecb.int,
Evropske Unije : www.europa.eu.int,

www.eurunion.org

Međunarodni monetarni fond, *www.imf.org*

Akta EU- adresa - www.europa.eu.int

Svetska banka -adresa: www.vorldbank.org

ECB - adresa: www.ecb.int

Dokumenta OECD - - adresa: *www.oecd.org*

Ministarstvo finansija Srbije - adresa: *www.mfin.sr.gov.yu*

Narodna banka Srbije - adresa - www.nbs.yu

www.nbs.yu