

Др Марко Димитријевић,*
Доцент Правног факултета,
Универзитета у Нишу

ОРИГИНАЛНИ НАУЧНИ РАД
doi:10.5937/zrfni1983061D

UDK: 338.23:336.74
Рад примљен: 23.08.2019.
Рад прихваћен: 16.09.2019.

О НЕКИМ ЗАКОНОМЕРНОСТИМА У ОДНОСУ МОНЕТАРНИХ (БАНКАРСКИХ) ФИНАНСИЈА И МОНЕТАРНОГ ПРАВА**

Апстракт: Предмет анализе у овом раду јесте сагледавање базичних закономерности у односу монетарних (банкарских финансија) и монетарног права. У том контексту се у првом делу рада разматрају основни принципи у дефинисању појма новца и монетарног пословања, како са правног, тако и са економског аспекта. У другом делу рада, указује се на висок степен синтетичко-дијалектичке повезаности између дисциплине монетарног права и науке о монетарним финансијама, кроз оцену и идентификовање значаја правног регулисања монетарних финансија и осталих активности (послова) које предузимају централна банка и пословне банке, као основни субјекти монетарне политике чија се делатност уређује посебним монетарноправним прописима, који *ratione materiae* представљају *sui generis* правне акте. Предмет нарочите анализе у раду јесте улога централне банке у процесу креирања и имплементације монетарне политике, која представља окосницу савременог *lex monetae*, и са којом корпус националних монетарних норми мора бити конзистентан, јер је то, према мишљењу аутора, *conditio sine qua non* одржавања унутрашње монетарне стабилности и заштите права грађана који живе под одређеном монетарном јурисдикцијом.

Кључне речи: монетарно право, монетарна јурисдикција, монетарно управљање, монетарне финансије, *lex monetae*.

* markod1985@prafak.ni.ac.rs

** Рад је саопштен на међународној научној конференцији „Право и мултидисциплинарност“, која је одржана 12. и 13. априла 2019. године на Правном факултету Универзитета у Нишу.

Рад је резултат истраживања на пројекту „Заштита људских и мањинских права у европском правном простору“ (Д179046), који финансира Министарство науке и технолошког развоја Републике Србије.

1. Увод

У анализи односа монетарног права и науке о монетарним финансијама прва закономерност се тиче потребе за оптималним дефинисањем појма новца која се јавља као интегрални елемент предмета изучавања обеју научних дисциплина. Тако се у економским наукама полази од тзв. *функционалног приступа*, односно тежи се потпуној анализи и идентификовању основних функција новца у савременој привреди, где се он појављује као главно средство размене, мера и средство очувања вредности и основна обрачунска јединица (Proctor, 2004: 101). У утврђивању ових функција неопходно је користити монетарне агрегате путем којих се објашњава поступак креирања новчане масе (Божић, Голубовић, Божић Миљковић, 2013: 165) али битно је напоменути да се сам поступак уређује законом што представља директан уплив норми позитивног монетарног права у сферу објекта важења монетарних финансија. Са друге стране, потреба за правним дефинисањем новца проистиче из незадовољавајућег поступања судова у монетарним споровима где одлуке често нису (барем у досадашњој пракси) биле адекватно аргументоване (са монетарноправног аспекта) и не доприносе расветљавању монетарних контроверзи, које у условима економских криза постају веома актуелне и у погледу свог утицаја на очување правне сигурности (Димитријевић, 2018: 222).

Наш је став да наука монетарног права, као грана позитивног правног система сваке државе, мора прецизно дефинисати новац унутар оквира (мисли се на подручје важења монетарне јурисдикције, како националне, тако и међународне) у коме његова употреба производи одређене правне последице (Димитријевић, Голубовић, 2018: 640). Управо из тог разлога су се погледи економиста и правника о појавним облицима новца кроз историју развоја правноекономске мисли разликовали, па је тако, примера ради, банкарски депозит за економисте одувек био један од појавних облика новца, али не и за правнике који су га претежно посматрали као дуг или другу обавезу банке у склопу послова исплате (Димитријевић, 2018: 1–5). Овакве дистинкције у поимању појма новца су условљене и одсуством *заједничког циља* у погледу реализације новчаних послова, јер је за економисте базични циљ заштита монетарне стабилности и имплементација монетарне политике, док је за правнике то заштита приватних права у сфери монетарних облигација. Без обзира на то, *става смо* да у разматрању повезаности дисциплине монетарног права и науке о монетарним финансијама различити аспекти у дефинисању појма новца у извесном смислу постају ирелевантни, јер међу њима не постоји однос искључивости, већ, напротив *однос комплементарности*, који афирмише њихове методолошке постулате постављајући их у исту научну раван.

Признање и прихватање те комплементарности може бити веома драгоцено у светлу оштрих подела на пољу друштвено-хуманистичких наука, јер као таква указује на исконску повезаност научних истраживања одређених друштвених феномена (што новац *de facto* јесте), и тако доприноси заузимању ваљано аргументованих и критички свеобухватних логичких судова који могу издржати тест времена.

2. Друштвена теорија новца у монетарном праву и монетарним финансијама

Повезаност поменутих дисциплина у овом сегменту најбоље илуструју постулати *друштвене теорије новца* као посебног вида правног дефинисања појма новца. Иако данас државна теорија дефинисања новца има примат, *мишљења смо* да принципи друштвене теорије не могу бити анахронизам, већ нешто што, без реминисцентног призвука, показује слично резонување економиста и правника у односу према новцу и међусобно слагање у ставовима да је за појмовно одређење новца битан став друштва о томе, као и поверење које му његови представници указују. Тако је, својевремено, *Савињи (Savigny)* поставио основне постулате ове теорије, сматрајући да друштво (јавно мњење) одлучује о томе да ли је нешто новац и у ком степену ужива то својство, што поједини аутори тумаче прилично екстензивно, наводећи да је за својство новца карактер материјалног добра потпуно ирелевантан (Meichner, 1981: 29–30). Сличних ставова је био и *Нусбаум (Nussbaum)*, који је на новац гледао „као на конкретан предмет који се без обзира на физички састав по општим обичајима пружа и прима као тзв. идеална јединица“, тј. њен саставни део или вишеструки износ (Kruļj, 1979: 3–4).

Постулати друштвене теорије новца у националном и међународном монетарном праву нису прихваћени, јер апсолутни примат дају ставовима јавног мњења о постојању и сврси новца чиме негирају (минимизирају) улогу државе у том процесу. У том смислу се у потпуности *слажемо* са тим критикама, јер иако у објективној друштвеној стварности, у случајевима привредних поремећаја, хипотетички може доћи до појаве да одређене ствари стекну (изгубе) карактер новца мимо улоге надлежних државних институција, такви примери могу постојати само у зони сиве економије, никако легалног монетарног саобраћаја. Такве ситуације имплицирају и изрицање правних санкција за непоштовање националних монетарних прописа, јер изигравају сва овлашћења која проистичу из монетарног суверенитета, а која су иначе загарантована уставом (свих земаља у свету), па самим тим уживају судску заштиту.

Угледни теоретичар савременог монетарног права *Ман (Mann)* истиче да је утицај права у одређивању појма новца незаменљив, јер релевантни монетарни прописи (мисли се превасходно на законе који уређују оснивање и рад централних банака) потврђују да је „номинална вредност службених средстава у платном оптицају независна од интризичне вредности папира (метала) од које су та средства обликована и направљена, као и њихове спољашње вредности која се показује у поређењу са другим валутама“ (Proctor, 2004: 30–35). Оправданост правног дефинисања појма новца произлази из разликовања тзв. *интризичне* вредности новца (енг. *intrinsic value*) и *екстризичне вредности новца* (енг. *extrinsic value*). Првопоменути вредност је вредност размене која се разматра са економског аспекта, док је другопоменути номинална вредност склона флукуацијама и као таква мора бити предмет правног регулисања (Nussbaum, 1939: 18–19). Ипак, за економисте ова вредност представља континуитет у времену, па јој се не може приступити наивно од стране права, било у виду неке фикције, било у складу са „народним“ веровањима.

Без обзира на поменуто, и сами економисти признају да прихватању новца као средства размене и те како доприноси његов правни статус. Такав статус ужива новац који је утврђен (проглашен) као законско средство плаћања и на који се суд позива као меродаван у споровима везаним за испуњење дугованих новчаних престација, што значи да се у монетарној литератури прави разлика између правног новца (енг. *legal money*) и обичајног новца (енг. *customary money*), који не ужива правни статус (Newlyn, 1963: 1–3). У разматрању правног појма новца као законског средства, поједини аутори сматрају да се организовање правног тендера јавља као безусловна и актуелна производња нечега у циљу задовољења финансијских облигација наспрам других и да једном када се тендер спроведе настаје и сама облигација (у чему се огледа циркуларни карактер дефиниције правног тендера).

3. Монетарни менаџмент (пословање): правни и економски аспекти

Под *монетарним пословањем* (енг. *monetary conduct*), посматрано у ширем контексту, мислимо на начин имплементације монетарног суверенитета у пракси, какво је, примера ради, утврђивање фиксног или флукуирајућег девизног курса, наметање девизних контрола у регулисању монетарних односа са другим земљама и слично (Proctor, 2004: 557). Сам *modus* реализације монетарног суверенитета у пракси је детерминисан принципима међународног права, који у погледу своје природе могу бити обичајни или уговорни. Уговорни принципи своје упориште имају

у Бечкој конвенцији о уговорним облигацијама, чија је релевантност на пољу монетарних облигација потврђена у случају бројних међудржавних уговора. Са друге стране, обичајна правила доброг монетарног и финансијског управљања подразумевају употребу правних стандарда типа „*дужности фер и једнаког третмана*“, што је више израз добре вере у реализацији међудржавних уговорних обавеза, него императивно правно правило. Битно је нагласити да се сам концепт монетарног суверенитета не може окарактерисати као чисто позитиван или чисто нормативан концепт, јер би то значило поједностављење његове структуре, па самим тим и начина монетарног пословања у пракси (Димитријевић, 2017: 662).

Ипак, свест уговорних страна о примени принципа, његово понављање у великом броју закључених уговора даје му обавезну снагу, што је најбољи пример тзв. легализације меког права у области монетарних облигација, где уговори нису достигли ниво развијености који би истовремено имплицирао и искључивање од промене општих принципа међународног права. Правила која генеришу структуру доброг монетарног управљања у пракси су усмерена на промовисање међународне монетарне сарадње, стабилност девизног курса, стварање мултилатералног система плаћања и елиминисање ризика и ограничења у систему девизних плаћања. Сама правила се налазе и у функцији правилног тумачења материјалних одредби међународних монетарних уговора, али ова правила не треба поистовећивати са правним правилима у класичном смислу. Таква правила су врло често формулисана под велом координације подсистема опште економске политике и тичу се сарадње и консултовања са другим међународним монетарним и финансијским организацијама или државама у сфери међународних монетарних плаћања.

4. О сродној дијалектици монетарног права и монетарних финансија у савременим привредним околностима

*Мишљења смо да је веза која постоји између ових дисциплина толико значајна да у данашњим економским и друштвеним збивањима превазилази сам концепт дијалектике мултидисциплинарности и његове функције и добија изразито истакнуту прагматичну компоненту, која се више не тиче само актуелности и ширег поимања концепта мултидисциплинарности између правних и економских дисциплина (генерално посматрано). Та веза се појављује и као битна одредница савременог животног стандарда у коме је *homo economicus* и те како лично заинтересован за достигнут ниво монетарноправне стабилности (као *sui generis* облика правне стабилности која се не сме поистовећивати са општом и посебном финансијском*

стабилношћу), јер нормативно регулисање монетарне политике има непосредне ефекте на процес задовољења његових преференција на финансијском тржишту. С тим у вези уколико се вратимо на почетну премису да монетарно право (национално) поимамо као скуп правних норми којима се одређује новчана јединица у којој је деноминираан износ јавног дуга, јасно је да монетарне финансије представљају све активности усмерене на коришћење, располагање и другу инструментализацију поменутих новчаних јединица. Наиме, тако посматрано степен економске ефикасности и ефективности у регулисању и одвијању монетарних финансија истовремено осликава и достигнути степен нормативне ефикасности прописа којима се исте уређују, па самим тим свака похвала или критика на рачун евентуалне спорости, застарелости и не(довољног) примењивања савремених информационих технологија у овој области јесте и својеврсна евалуација номотехнике извора националног и (донекле) међународног монетарног права.

Поменута аксиолошка компонента и једне и друге дисциплине само још једном прецизно и без претеривања указује на апсурдност непостојања озбиљнијих и ситематизованих знања утемељених у довољном броју уџбеника, научних монографија и научних радова дисциплине монетарног права у домаћој јуриспруденцији, јер *морамо нагласити* да приватноправни аспекти регулисања новца и област новчаних облигација не разјашњавају јавноправни аспект уређења монетарних односа, већ искључиво приватноправни, што с обзиром да се ради о дисциплинама из домена приватног (цивилистичког) права и не може бити другачије. Свеобухватни правни приступ регулисању монетарних односа и решавању монетарних проблема може се пронаћи једино у изучавању предмета монетарног права, његових кључних института, принципа и категорија које све више добијају и међународну димензију у условима глобализованих економских токова и учесталих дужничких криза у којима се ова позитивна грана права појављује као својеврсна “брана” од свих нежељених негативних реперкусија, али и као “катализатор” позитивних консеквенци које се огледају у јачању угледа домаћег монетарног система, ојачавању кредибилитета и финансијске одговорности монетарних агената чија решења постају (назовимо их на овом месту) “монетарноправни *benchmark (репер)*”. Та решења, као примере добре упоредне праксе, могу применити монетарни агенти из мање развијених и компетативних монетарних јурисдикција у свом националном амбијенту ради санирања актуелних проблема у монетарној сфери и попуњавања постојећих правних празнина у монетарном корпусу.

Дакле, *става смо* да је економска димензија манифестације монетарног суверенитета заправо иманентна начину вођења и организовања монетарних финансија, што значи да монетарни суверенитет, као конститутивни елемент политичког суверенитета, нема само филозофску, идеолошку и нормативно-позитивну физиономију, већ и изразито наглашену прагматичну (тржишно валоризовану) компоненту. Иако у науци монетарног права постоји ограничен број студија и истраживања који се баве овом проблематиком, морамо истаћи да из поменутог произлази колико је заправо монетарни суверенитет битан грађанима (иако тога понекад нису свесни при обављању различитих трансакција) и због чега им се мора приближити на начин *en general*. То имплицира да захтев *lex certa* на терену монетарних прописа јесте предуслов здравих и сигурних монетарних финансија. Такође, напори монетарног законодавца у овом контексту повећавају и угодност у обављању банкарских финансија, јер претходно добро познавање и разумевање монетарних прописа који су написани јасно и разумљиво отклања бојазан од евентуалног учесталијег партиципирања у таквим трансакцијама. Наведено имплицира да добри монетарни прописи елиминишу, или, боље речено, умањују психолошке трошкове које грађани могу осећати приликом реализације монетарних трансакција, што у захтевима за постизање хуманог и одрживог значаја (у чијем се центру налази човек као појединац) само наглашава своју вредност и проналази чврсто утемељење за даље кредибилно позиционирање и изучавање у научној, стручној и друштвеној јавности.

Посматрано у најширем смислу, предмет монетарних финансија јесу новчани токови и активности централне банке, комерцијалних банака и осталих финансијских посредника. Тако постављен предмет изучавања за циљ има детаљно и свеобухватно појашњење улоге новца у савременим тржишним привредама, структуре монетарних агрегата, као и начина његове емисије и повлачења из оптицаја. Банкарске финансије на овом месту можемо посматрати као монетарне финансије у ужем смислу, с обзиром да је предмет њиховог изучавања оличен у улози банака у формирању и алокацији финансијског потенцијала, прикупљању новчаних средстава, емисији кредита, принципима банкарског пословања, укључујући притом и потребну анализу управљања различитим банкарским ризицима (Голубовић, 2010: 15). Монетарне финансије у условима глобализованих економских и финансијских токова имају веома изражену *међународну димензију*, тако да у својој структури значајан сегмент чине трансакције са иностранством, које обухватају одређена питања у вези са платним билансом, међународним монетарним односима и девизним тржиштем. Несумњиво је јасно да из овако постављеног предмета истраживања науке

о монетарним финансијама произлази њихова повезаност са предметом изучавања националног и међународног монетарног права, јер се у реализацији поменутих проблема и истраживања монетарне финансије увек крећу у нормативној матрици која је строго дефинисана монетарним *ius cogens* нормама. Такође, номотехника коју монетарни законодавац примењује је у извесном смислу већ обојена мултидисциплинарношћу, јер имплицира елементарно познавање одређених економских категорија и института науке о монетарним финансијама (и то преваходно у домену задатака, циљева и функција монетарно-кредитне политике).

Са друге стране, монетарно право, као претежно грана јавног права (занемаримо, на тренутак, на овом месту теоријске полемике о *хибридном карактеру* ове гране права, са којом се, иначе, и ми слажемо у потпуности), тесно је повезано и са дисциплином економске политике схваћене као економске активности државе усмерене на постизање одређених жељених (будућих) стања у економији једне земље (Вукадин, Лабус, 2012: 38–39). То значи да се концепт, како краткорочне, тако и дугорочне економске политике, увек уобличава на начин који прати позитивна монетарноправна решења, не само у домаћем, већ и у упоредном (европском) праву, које је домаћем често надређено (користећи, притом, инструменте и мере утврђене савременим приступом у вођењу монетарних финансија). Поједностављено речено, изучавање монетарног права увек имплицира познавање и разумевање основних питања којима се бави економска политика и монетарне финансије и *vice versa*. Код правних дисциплина из уже правно-економске научне области, теза о мултидисциплинарности у праву добија нову потврду и недвосмислено потврђује своју суштинску актуелност и важност која мора бити респектована у потпуности приликом усвајања нових законских решења и дерогације постојећих, као и примене института из упоредног (европског) монетарног права у домаћем амбијенту.

Истовремено, повезаност ових дисциплина се уочава и приликом решавања *монетарних спорова*, као посебне категорије управних спорова у којима долази до пуне актуелизације пасивне и активне процесне легитимације централних банака. Правила националног и међународног монетарног права одређују иницирање, вођење, ток и исход таквих спорова, код којих конкретно чињенично стање у својој природи није чисто правне природе, већ увек правно-економске. Уставом свих земаља у свету одређују се санкције за непоштовање утврђених монетарних стандарда и самим тим исказује спремност владе за решавање и предупредјење оваквих спорова, који претходно захтевају опширна и критичка сазнања о историјату развоја правне регулације новца и регулаторне улоге централних банака

на том плану (Timberlake, 2013: 14–15). Занимљиво је да је улога државе (права) у генези новца (барем првобитног) била више посредна и огледала се у позакоњењу спонтано насталих монетарних догађаја, јер је првобитни новац имао развојни пут попут развоја језика и обичајног права (што се, додуше, не може прихватити у данашњим околностима, где је улога државе одлучујућа истовремено са друштвеним прихватањем одређених новчаних јединица у оптицају). Иако се у раним етапама развоја монетарне мисли улога државе ограничавала само на спровођење правних санкција за непоштовање општеприхваћених монетарних стандарда у привреди (тј. монетарним финансијама), такав *монетарни status quo*, већ дуго не постоји у данашњим тржишним приликама. Примену норми монетарног права у сфери монетарних финансија, према нашем мишљењу, одликује динамизам, сложеност и екстензивност која је предодређена и усмерена јединственим уставним и управним позицијама главних монетарних агената.

Мултидисциплинарни приступ у решавању и управљању садашњим и будућим монетарним проблемима постаје посебно значајан у условима дужничких криза. Мада постоји велики број студија које се баве узроцима и механизмима преношења финансијских и економских криза, за све студије је заједничко идентификовање постојања непримереног ризика (моралног хазарда) главних финансијских посредника (тј. банака) и неадекватна микропруденцијална и макропруденцијална политика владе погођених држава, што укључује и оцену регулаторних активности централне банке и агенција за управљање јавним дугом (Viterbo, 2012: 12–15). Узроци који се опажају на *микроекономском нивоу* тичу се неопрезности финансијских посредника, недовољних подстицаја за избегавање ризика и претераног коришћења механизма финансијске полуге (енг. financial leverage), док се на *макроекономском нивоу* као главни узроци уочавају недовољно чврста монетарна и фискална политика, што је за последицу имало пораст привредне неравнотеже, екстензивне капиталне токове и ослабљену пруденциону и супервизијску функцију (Ibid). Ипак, главни проблем, свакако, остаје нормативне природе (барем у смислу благовременог спречавања преливања негативних ефеката кризе и контроле трошкова) и тиче се неадекватне примене правних прописа којима се уређује ова област (превасходно мислимо на слабост правног домета примене фискалних правила као законских ограничења висине јавног дуга). Овакав приступ у сагледавању проблема је неопходан и у циљу разумевања потребе за очувањем глобалних јавних добара која се нарушавају у условима кризе и захтевима одрживог развоја утврђеног одредбама *Рио декларације о заштити планете земље* (1999) на самиту Уједињених нација. На овом

месту *можемо приметити* да економски (монетарни) проблеми увек имају и своје *хумане трошкове*, што још једном потврђује потребу за координираним напорима и заузимањем јединствене стратегије правних и економских наука у решавању таквих проблема. Глобална јавна добра се посматрају као добра која су међународно призната, и која се не могу приписати некој конкретној друштвеној заједници у контексту њиховог стварања и обезбеђења, и која се дефинишу кроз постизање међународног консензуса и њему својственог процеса правног одлучивања (Kaul, 2016: 1–10).

Монетарна стабилност као циљ унутрашње монетарне политике се односи на стабилност унутрашње вредности новца (ценовне стабилности) и на спољашњу стабилност, која се уочава *via-a-vis* са другим валутама (стабилност девизног курса) и као таква несумњиво доприноси потенцијалном (не) одржавању међународне монетарне стабилности чији је интегрални део. Данас се у монетарној литератури истиче да се монетарна стабилност не може обезбедити само простом имплементацијом монетарноправних прописа (чак и у условима када би таква имплементација била потпуна и сами прописи лишени правних празнина), услед чега је неопходно и истовремено уважавање економске логике у постизању и одржавању овог циља у највећем могућем степену (Wray, 2012: 6–7). Различити аспекти и приступи у реализацији монетарне стабилности не треба да представљају камен спотицања и разлоге за непотребну дезинтеграцију и удаљавање од заједничког приступа у решавању проблема, већ, напротив, могу послужити као добра академска и емпиријска база за стварање најбоље стратегије и одабира оптималног микса административних и регулаторних поступака, што увек изискује и одређени *trade-off* (размену трошкова за користи), који је нужан у решавању тако значајних друштвених проблема.

Када је у питању легитимитет централне банке за обављање поверених задатака (традиционално везаних за ниску стопу инфлације) у науци монетарних финансија се, дуго времена пре еволуције њене улоге у савременим условима, поставило питање да ли је такав задатак *per se* довољан, јер онемогућава благовремено прилагођавање концепта монетарне политике економским потресима на тржишту (Eijffinger, Masciandaro, 2012: 10). У условима кризе и новим моделима макроекономског управљања је у већини земаља дошло до додељивања нових ингеренција централној банци, што представља потврду дилема које су економисти које се баве проблематиком монетарних финансија раније запазили. Тако централне банке у данашњим околностима обављају и улогу банке последњег уточишта, иако се дуго времена то сматрало недопустивим. Разлог додељивања нових ингеренција централним банкама јесу догађаји

у еврозони (банкротство Грчке) и усвајање Споразума о Европском стабилизационом механизму, који су редефинисали поменуте забране класичног монетарног права.

Када говоримо о односу националног монетарног права и монетарних финансија, морамо имати у виду да се норме и принципи националног монетарног права не могу посматрати изоловано од корпуса правила међународног монетарног права. Основни разлог томе јесте чињеница да централне банке свих држава данас (без обзира да ли су оне чланице Међународног монетарног фонда – ММФ или не) морају у одређеном степену сарађивати са овом организацијом, јер ММФ представља „централну банку свих централних банака“ (Effigios, 1994: 2–8). Таква аналогија је, *према нашем мишљењу*, сасвим оправдана, јер ММФ, попут централне банке, такође учествује у стварању ликвидности путем коришћења и алокације специјалних права вучења, обавља функцију последњег зајмодавца и остварује одређени утицај на вођење националне монетарне политике (превасходно у надзорном смилу). Ипак, надлежности које ММФ има над спровођењем циљева монетарних таргета су права *sui generis* (у поређењу са сличним ингеренцијама централне банке на том плану) и односе се политику девизног курса. То значи да ММФ посредно утиче и на канале монетарних финансија, с тим што је улога централне банке на том плану ипак примарна, јер сегмент монетарних облигација, чак и у условима глобализованих економских токова и европских интеграција, увек остаје на националном нивоу (Vardi, 2011: 145–150).

Занимљиво је напоменути да у монетарним јурисдикцијама економски развијених земаља *приватни инвестициони фондови* (енг. mutual funds) у све већој мери релативизују традиционалне обрасце утицаја централне банке и, генерално, комерцијалних банака на одвијање монетарних финансија. Наиме, у последњих тридесет година развој тржишта инвестиционих фондова је редефинисао традиционалне начине чувања новца, јер се грађани често опредељују да свој новац уложе у ове фондове, уместо да га положи код банака. Централна банка у таквим околностима нема увид и тачне информације у расположивост средстава којима фондови располажу, нити може регулисати агрегатну тражњу за таквим преференцијама грађана (монетарних корисника), те постоји латентна опасност да инструменти монетарне политике неће бити ефикасни (Kool, Muysken, Veen, 1996: 158–159). Из тог разлога се јавља реална и логична потреба за њиховим укључивањем у процесе креирања новчане масе, што може бити веома компликован правни, економски и техничко-административни задатак, јер се не ради о монетарним агентима схваћено у обичајном значењу те речи.

Увођење информационих технологија је у великој мери променило уврежена схватања о начину одвијања монетарних финансија у пракси. Када то истичемо не мислимо на дистинкцију између материјализованог и дематеријализованог новца, тј. захтева грађана према кредитним агенцијама и посредницима (Lastra, 2015: 99), већ на различите облике електронског новца. То постаје нарочито уочљиво са широм употребом тзв. дигиталне валуте, која се одвија ван оквира постојеће монетарне легислативе и без контролне функције централне банке и финансијског посредовања комерцијалних банака. Како је ММФ крајем 2016. године, први пут, указао на изазове које ће централне банке имати у вези са постепеним позакончењем дигиталне валуте (као и Европска централна банка, која све чешће у својим извештајима упозорава на предности и мање њеног коришћења), стабилизациона и контролна улога монетарног права постаје кључна на том терену. Монетарни законодавац ће имати бројне изазове на путу легализације таквог начина плаћања и обезбеђења сигурности и правне заштите, с обзиром да се у различитим економским студијама посебно наглашава да ће са ширењем његове употребе доћи до повећања степена системског ризика унутар финансијског система (посматрано у глобалном контексту) због међународног карактера електронског новца (Димитријевић, 2018: 225). Такође, у потпуности се слажемо са тзв. „Фридмановом дилемом“, која говори о томе да и у околностима када би електронски новац постао доминантан на финансијском тржишту, централна банка не може изгубити своју регулаторну улогу, већ се само може говорити о прилагођавању техника које користи приликом таргетирања инфлације сходно институционалним променама на тржишту новца. Криптовалута, као тренутно најзаступљенији облик дигиталне валуте, има одређених недоследности у коришћењу које отварају простор за бројне злоупотребе, које могу остати без адекватне судске заштите узимајући у обзир одсуство чврсте монетарноправне регулативе, али и то да се учествовање грађана у оваквим трансакцијама базира на добровољности, свесном упуштању у ризик и простор који није под „будним оком“ централне банке (Зафироски, 2018: 137–139). Учесталост таквих трансакција у привредном промету, прихватање криптовалуте као легитимног средства плаћања од стране великих мултинационалних компанија и поверење које јој немали број монетарних корисника указује наглашавају потребу за одређеним видом законске регулације у циљу очувања монетарне стабилности и заштите права потрошача.

Недвосмислено је јасно да криптовалуте представљају облик *монетарних иновација*, које се у најширем контексту могу посматрати као нови инструменти, средства и поступци којим се реализују монетарне

преференције. Очигледно је да историјат монетарних и финансијских иновација још увек није ни приближно исписан и да на њега поред поменутог техничко-технолошког процеса утичу и бројни други фактори, попут нееластичне тражње за постојећим новцем, финансијски проблеми влада, међујурисдикциона конкуренција на терену монетарне и фискалне политике, као и правне празнине у постојећим законским решењима која се користе противно општој интенцији законодаваца (Bernholz, Vaubel, 2014: 358–359). Пуну сврху монетарне иновације могу остварити под условом да су као такве признате и утемељене домаћим монетарноправним прописима, јер правно признање гарантује и очување принципа већ стечених права и континуитет и предвидивост у примени монетарних норми које грађане благовремено упознају са свим последицама властитих монетарних избора.

Узимајући у обзир и опасности које прете од тзв. сајбер финансијског криминалитета, који је по природи ствари повезан са електронским новцем, улога централне банке јесте незаобилазна на путу превенције, спровођења и испуњености сврхе кривичноправних прописа у области злоупотребе монетарног система и спречавању прања новца и финансирања тероризма (Leslie, 2014: 1–10). Иако је улога централне банке на овом месту *посредна*, то не умањује њен значај и допринос у спречавању таквих друштвено опасних појава које се одвијају мимо граница легалних и легитимних привредних активности, јер на тај начин се истовремено штите и јачају постојећи трансмисиони механизми монетарних финансија и чува углед банкарског система. У прилог чињеници да централне банке озбиљно приступају координисаним напорима на спречавању прања новца, најбоље говоре нове иницијативе Европске централне банке за формирање посебне канцеларије за спречавање прања новца и осталих облика економског криминалитета, што може позитивно утицати и на националне централне банке држава чланица за покретање сличних иницијатива на нивоу унутрашњег права. Поменуто још једном потврђује тезу о *хибридном карактеру монетарног права*, које у себи има елементе и приватноправног и јавноправног карактера, што може бити велика предност у савременим друштвеним околностима.

5. Закључак

У разматрању односа који постоји између монетарног права и науке о монетарним финансијама морамо узети у обзир чињеницу да је начин реализације монетарних финансија, у најширем значењу те речи, детерминисан позитивним монетарноправним прописима. Ови прописи

представљају одраз монетарног суверенитета државе, који је у садашњим условима трансферисан централној банци као врховној монетарној институцији, која се истовремено јавља и као главни чувар монетарних прерогатива који се изводе из структуре монетарног суверенитета. Веза између монетарног права и монетарних финансија може се препознати као *непосредна* и *посредна*. Непосредна происитиче из првог и најважнијег монетарног овлашћења *lex cudendae monetae*, и тиче се права на издавање новца, који је основни инструмент и предмет свих главних и пратећих активности из домена монетарних финансија. Посредна веза се уочава у преосталим монетарним овлашћењима државе која се тичу начина уређивања, функционисања и заштите банкарског система.

Мишљења смо да сви монетарни прерогативи prima facie осликавају економску страну (димензију) јавноправног монетарног менаџмента (управљања) уколико пођемо од чињенице да доношење, примена и новелирање монетарноправних прописа јесте окосница правне стране (димензије) монетарног менаџмента. Једино у кохезији и пуној материјалној и формалној конзистентности правне и економске димензије, монетарни менаџмент може афирмисати, ојачати и валоризовати своје вредности (очување националне монетарне стабилности и заштита права грађана који живе под одређеном монетарном јурисдикцијом), тако да од једне апстрактне категорије постану врло конкретна категорија која утиче на квалитет живота грађана. На овај начин аксиологија монетарног права и предмет монетарних финансија проналазе пут који их поставља у функцију очувања личног благостања сваког појединца који живи под одређеном монетарном јурисдикцијом, али и уједно максимизира укупно друштвено благостање.

Литература/References

Божић, М., Голубовић, С., Божић Миљковић, И. (2013). *Економска политика*. Ниш: Пунта.

Вукадин, Е., Лабус, М. (2012). *Економска политика за правнике*. Београд: Центар за издаваштво Правног факултета.

Голубовић, С. (2010). *Основи пословних и банкарских финансија*. Правни факултет Ниш: Центар за публикације.

Димитријевић, М. (2017). Монетарни суверенитет у условима глобализованих економских и финансијских односа. *Зборник радова Правног факултета у Нишу*. 73. 659–674.

Димитријевић, М. (2018). Електронски новац у савременом монетарном праву. *Зборник радова Правног факултета у Нишу*. 81. 221–235.

Димитријевић, М. (2018). *Институције међународног монетарног права*. Ниш: Центар за публикације Правног факултета.

Димитријевић, М., Голубовић, С. (2018). Решавање монетарних спорова: алтернативни механизми. *Зборник радова Правни факултет Нови Сад*. 2. 639–650.

Зафироски, Ј. (2018). *Монетарно право*. Скопље.

Круљ, В. (1976). *Монетарно право*. Правни факултет у Новом Саду: Институт привредноправних и економских наука.

Bernholz, P., Vaubel, R. (2014). *Explaining Monetary and Financial Innovation A Historical Analysis*. Munich: Springer.

Effiros, R. C. (1994). *Current Legal Issues Affecting Central Banks: Vol. II*. Washington D. C: IMF Press.

Eijffinger, S., Masciandaro, D. (2012). *Modern Monetary Policy and Central Bank Governance*. Massachusetts and London: Edward Elgar Publishing.

Kaul, I. (2016). *Public Good*. Massachusetts and London: Edward Elgar Publishing.

Kool, C., Muysken, J., Veen, T. eds. (1996). *Essays on Money, Banking and Regulation, Essays in Honour of C. J. Oort*. London & Boston: Kluwer Academic Publishing.

Lastra, M. R. (2015). *International Monetary and Financial Law*. Oxford: Oxford University Press.

Leslie, D. A. (2014). *Legal Principles for Combatting Cyber Laundering*. Munich: Springer.

Meichsner, P. (1981). *Osnove monetarnog prava*. Zagreb: Informator.

Newlyn, W. T. (1963). *Theory of Money*. Oxford: Oxford University Press.

Nussbaum, A. (1939). *Money in the Law*. Columbia Council for Research in Social Sciences: The Foundation Press Inc.

Proctor, C. (2004). *Mann on the Legal Aspects of Money*. Oxford: Oxford University Press.

Timberlake, R. H. (2013). *Constitutional Money: A Review of Supreme Court Monetary Decisions*. Cambridge: Cambridge University Press.

Vardi, N. (2011). *The Integration of European Financial Markets: The Regulation of Monetary Obligations*. New York: Routledge Cavendish.

Viterbo, A. M. (2012). *International Economic Law and Economic Measures: Limitation to State Sovereignty and Dispute Settlements*. Massachusetts and London: Edward Elgar Publishing.

Wray, R. L. (2012). *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomic for Sovereign Monetary System*. London: Palgrave Macmillan.

Doc. Marko Dimitrijević, LL.D.

Teaching Assistant,

Faculty of Law, University of Niš

SOME FUNDAMENTAL POSTULATES GOVERNING RELATIONS BETWEEN MONETARY (BANKING) FINANCES AND MONETARY LAW

Summary

The connection between science of monetary law and science of monetary finances is so significant that in today's economic and social developments it transcends the very concept and the dialectic of multidisciplinary and its function and receives a distinctly pragmatic component, which no longer only concerns the actuality and broader understanding of the concept of multidisciplinary between legal and economic disciplines This link also emerges as an important determinant of the modern standard of living in which homo-economicus is personally very interested in the achieved level of monetary and legal stability. The manner of realization of monetary finances in the broadest sense of the word is determined by positive monetary law. These regulations are a reflection of the monetary sovereignty of the state, which in the present circumstances has been transferred to the central bank as the supreme monetary institution, which also emerges as the main guardian of monetary prerogatives derived from the structure of monetary sovereignty. We are of the opinion that all monetary prerogatives prima facie reflect the economic side (dimension) of public law monetary management (governance) if we start from the fact that the adoption, implementation, and amendment of monetary law regulations are the backbone of the legal side (dimension) of monetary management. Only in cohesion and full material and formal consistency of legal and economic dimension monetary management can affirm, strengthen and valorize its values.

Key words: *monetary law, monetary jurisdiction, monetary management, monetary finance, lex monetae.*