

UDK: 347.734

UDK: 336.74

ОРИГИНАЛНИ
НАУЧНИ РАД

Рад примљен: 14.08.2024.

Рад прихваћен: 26.08.2024.

Др Марко Димитријевић,*

Ванредни професор,

Правни факултет, Универзитет у Нишу

Република Србија

DOI:10.5937/zgrfn1-52766

ORCID 0000-0003-4406-9467

ПРИНЦИПИ МОНЕТАРНОГ ПРАВА: КЛАСИЧНИ VS САВРЕМЕНИ ПРИСТУП**

Апстракт: Предмет анализе у овом раду јесте утврђивање значаја, вредности и домаћаја принципа монетарног права кроз призму сагледавања њиховог првобитног поља примене и друштвене оправданости у периоду раног развоја, а потом и коначног етаблирања ове позитивноправне гране правног поретка који су несумњиво одредили аксиологију и потврдили цеклиходност академског и практичног изучавања ове научне дисциплине. У наставку рада се критички сагледавају тезе о (не)одрживости првобитних принципа (*lex monetae*) у данашњим монетарним токовима који се све више ослањају на употребу дигиталних технологија и предности финансијских иновација, што према мишљењу аутора, намеће питање редефинисања форме, садржине и домаћаја принципа *lex monetae* у циљу одржавања монетарне стабилности као јавног добра, али и очувања монетарног суверенитета који штити централна банка као врхована монетарна институција.

Кључне речи: монетарно право, монетарна јурисдикција, монетарни кредибилитет, *lex monetae*.

* markod1985@prafak.ni.ac.rs

** Рад је настао као резултат финансирања од стране Министарства науке, технолошког развоја и иновација РС, по Уговору евиденциони број 451-03-65/2024-03/200120 од 5.2.2024. године.

** Рад је саопштен на међународној научној конференцији „Правни принципи у савременом праву“, која је одржана на Правном факултету Универзитета у Нишу 19–20. априла 2024. године.

1. Увод

Првобитни принципи монетарног права представљају израз и рефлексију тадашњег степена свести монетарног законодавца о томе како се на најбољи могући начин може остварити правна регулација монетарних односа у најширем значењу те речи, односно о томе како треба регулисати рад централне банке као врховне монетарне институције која својим радом и легислативом гарантује, чува и унапређује монетарну стабилност. Генерално посматрано, принципе монетарног законодавства у свакој епохи *можемо посматрати* као својеврсни одраз тежњи и хтења монетарног законодавца да обезбеди потребан степен предвидивости монетарног трансмисионог механизма у највећој могућој мери, и тиме уједно сачува монетарну стабилност, са једне стране, али и његову потребу да заштити права монетарних корисника на чврсту, сигурну и стабилну валуту у унутрашњем промету, али и тежњу да обезбеди њен кредибилитет (престиж) у међународним монетарним односима, са друге стране. У другој наведеној тежњи *можемо приметити* и поставке идеала о домаћој валути као светској валути, где услед препознавања сигурности плаћања од стране уговорних партнера у конкретној валути једне монетарне јурисдикције та иста валута постаје битан елемент код закључивања међународних економских уговора (јер се цена као битан елемент уговора уговора у тој валути). Принципи у монетарном праву истовремено означавају стања (односно стварна својства правног система), али и идеале (жељене циљеве тј. узоре) и вредности правног система, који нису никада потпуно остварени, али им законодавац (са мањим или већим успехом) тежи. Делује неупитно да су првобитни принципи монетарног права били обликовани потребама (изазовима и проблемима) националног монетарног система, односно, настојањима монетарног законодавца да обезбеди монетарну стабилност домаћег привредног система, као и жељом да се ојача поверење грађана у домаћи новац, нарочито у сегменту зајмовног капитала.

Морамо нагласити да су правни принципи раног (класичног) монетарног права обликовани у времену у коме није било развијених монетарних унија (које данас стварају и сопствено право, што се најбоље уочава на примеру Европске монетарне уније) и интензивне либерализације међународних економских и финансијских токова, због чега тада није било ни назнака екстериторијалних ефеката ових принципа. Њихово просторно важење је било детерминисано подручјем државе на чијој територији централна банка регулише сва питања у вези са проблематиком новца и новчаних односа. Почетак испољавања екстериторијалних ефеката принципа монетарног права, који су деценијама уназад били

предмет искључивог регулисања националног монетарног права, долази у фокус међународне монетарноправне регулативе оног тренутка када су принципи остварили своје горе поменуте функције у земљама које су се услед тога у погледу економске развијености (али и културе и морала монетарних субјеката) одвојиле од остатка света, када уједно започиње и њихова амбициозна борба за успостављање економске доминације на светском тржишту. Дејство екстериторијалних ефеката се у пракси огледа у томе да монетарни законодавац приликом доношења домаће легислативе у обзир узима решења која постоје у упоредном праву или монетарним унијама чијем чланству претендује. Ипак, без обзира на наведено, монетарно право, *према нашем мишљењу*, никада није могло бити укалупљено у технократске апарате државног бирократизма јер сама природа и порекло монетарног суверенитета не дозвољава такво поједностављено и пуко административно поимање његове суштине. У сагледавању проблематике принципа монетарног права, неопходно је да се присетимо чињенице да је концепт монетарног суверенитета старији од политичког суверенитета чији је конститутивни елемент и да је као такав иманентан људској природи, што само потврђује тезу о његовој повезаности са човеком, његовим духом и унутрашњим хтењима, што данас можда најочљивије можемо сагледати на примеру деловања информационих технологија на рад централних банака, о чему ће бити речи у наставку рада.

Дакле, суштина монетарног права, *према нашем мишљењу*, јесте била и даље ће бити нераскидиво везана за сврсисходност (додали бисмо и животност) његових норми које се обликују, примењују, мењају и укидају да би допринеле квалитетнијем и достојанственом животу свих грађана (што потврђује општеприсутна тенденција позиционирања јавног монетарног менаџмента на хуманијем приступу који води рачуна о култури и очувању фундаменталних права грађана (Димитријевић, 2024: 7–21). На тај начин, норме и принципи монетарног права драгоцене бивају ослобођени апстрактне аксиолошке матрице централног банкарства коју већина људи неће разумети (и услед чега им се њихов рад дуго времена чинио тако удаљеним, недовољно јасним, чак и помало мистичним, што је било пропраћено и идејом о „недодирљивости“ централних банака и непостојањем јасне одштетне одговорности, што је данас реликт монетарноправне историје). Принцип владавине права, монетарни спорови (који се воде од стране и против централних банка због одговорности у раду) и допринос омбудсмана демократскијем монетарном управљању говоре у прилог томе да су принципи монетарног права квази-технократски, јер иако је првобитна идеја била да се њима

чува монетарна стабилност она *per se* не значи ништа ако нема (довољно) грађана који у томе могу уживати (Димитријевић, 2023: 150–160).

Такође, делује да је утицај човекових технолошких достигнућа на актуелни монетарноправни дискурс донекле увек био очекиван и логичан след околности услед изразито комодетног карактера новца и постулата потрошачког друштва, јер сва технолошка достигнућа пролазе и добијају одређени степен валоризације на тржишту, односно, налазе се у функцији потпунијег задовољавања различитих тржишних преференција. То се најбоље може уочити и разумети на примеру прво индустријске, а потом и технолошке револуције, које не само да су мењале начин на који грађани реализују своје куповне престације већ су имплицирале и одговарајућу адаптацију постојећих правних правила уз етаблирање неких нових (подеснијих) у оквиру различитих правних дисциплина које су са таквим прогресима имале мање или више изражен посредни или непосредни утицај (где је монетарно право са правом централних банака можда бивало и највише изложено утицају технолошког прогреса због везе са финансијским технологијама). Сва техничко-технолошка достигнућа људске цивилизације су имала свој одјек и у теоријама које се баве правним дефинисањем новца, како државне (институционалне) теорије, тако и друштвене теорије новца.

Занимљиво је приметити да иако друштвена теорија новца није званично нашла своје место у уставним текстовима, у пракси као да делује готово на начин *de jure*, јер и поред ексклузивног монополског права државе да одреди званичну новчану јединицу на својој територији, грађани понекад могу више вере поклонити другим валутама (у монетарној историји је таквих примера било током оружаних сукоба, периода хиперинфлације и урушавања монетарног система који губи свој углед, што су последице које се тешко исправљају и дуго се задржавају у свести монетарних корисника). То на један специфичан начин говори о томе да у науци и пракси монетарног права није, рекли бисмо, понекад довољно шта право одређује као новац и даје му таква својства (што јесте нужан али не и довољан услов), већ и шта грађани желе да користе као новац (и да ли прихватају завичну валуту), где њихов избор не би требао бити дијаметрално другачији од ставова државе која то право обликује јер може доћи до пружања отпора у том процесу па новац може остати без корисника и одсуства монетарног кредибилитета. У том процесу став грађана о званичној валути намеће се као услов прихватања једне новчане јединице у монетарном саобраћају. Појава приватног дигиталног новца можда најбоље доказује човеково готово исконско интересовање за новац, и тиме уједно говори о својеврсном зрну монетарног суверенитета утакном у његовој личности, што га одваја од

свих осталих конститутивних облика политичког суверенитета и даје му изразито прагматичну димензију (па самим тим и принципима даје једну људску ноту и безмало их трансформише у раван осећаја).

2. Финансијски инжењеринг (енг. *fintech*) и савремена монетарна легислатива

Употреба информационих и дигиталних технологија на тржишту финансијских услуга је заједно са процесом масовног прикупљања и складиштења електронских података утицала на појаву тзв. финансијских технологија (енг. *fintech*) које су промениле начин на који учесници на финансијском тржишту задовољавају своје услуге, али условиле и настанак неких нових услуга повећавајући притом број тржишних посредника, што се најбоље може приметити кроз ефекте групног финансирања (где се путем онлајн платформи обезбеђује сигурно финансирање одређених пројеката прикупљањем мањих износа од стране већег броја учесника) и тзв. групног позајмљивања (енг. *crowdfunding*), где се путем специјализованих онлајн платформи обезбеђује сигурно, законито и поуздано позајмљивање новца (Arner et Al, 2020: 73–76). Све интензивнији процес коришћења ових технологија је утицао и на појаву *два значајна тренда*: првог, који се тиче брзине промена на финансијском тржишту, проузрокованим ефектом комодизације или комодификације технологија као процеса стварања нових добара и услуга уз помоћ технологија, и; другог, који се тиче повећаног броја и различитости нових учесника финансијског сектора какве су телекомуникационе и софтверске компаније. Употреба финансијских технологија је уједно омогућила улазак на тржиште великих технолошких компанија које, услед своје делатности која се односи на процес прикупљања података у великим размерама, релативно брзо могу да стекну водећи, па и контролни положај на финансијском тржишту (где сценарио у коме се оне појављују као издаваоци приватног дигиталног новца може озбиљно редефинисати уврежена схватања о монополском праву централне банке за емисију новца). У већини случајева, ове компаније имају значајну технолошку предност у односу на остале учеснике на финансијском тржишту и често омогућавају делатности које се тичу претрага интернет сервиса (за потребе електронске трговине или друштвених мрежа) путем којих друге компаније нуде своје услуге. Значајно је истаћи да се правно регулисање ових технологија тренутно развија и кроз норме обичајног права које ће се временом вероватно претворити у посебна правна правила и да тај пут нормативног регулисања доста наликује развојном путу *lex mercatoria* (Цветковић, 2020: 127–144).

Основни разлог примене финансијских технологија огледа се у чињеници да се њима могу умањити или у потпуности избећи одређене неефикасности у процесу настанка, регистравања и трансфера различитих облика финансијске имовине, укључујући и готов (класичан) новац на начин који гарантује брзо, трошковно ефикасно и легитимно пружање финансијских услуга. Генерално посматрано, употреба финансијских технологија са собом доноси одређене користи, али и одређене ризике (Athanassiou, 2018: 315). Користи и трошкови су заиста вишеструки и могу се односити, тј. процењивати у односу на потрошаче, финансијске посреднике и државне регулаторе (где можемо сврстати и централне банке). Употреба финансијских технологија је посебно значајна потрошачима, како крајњим, тако и оним који се појављују у улози препродаваца услуга, јер им се омогућава да посредством платформи, којима лако могу приступити преко мобилних телефона и рачунара, на трошковно ефикасан начин имају приступ финансијским услугама, што истовремено јача конкуренцију између постојећих посредника који те услуге гарантују и омогућава улазак нових у грану, што подстиче тзв. транснационалну једноставност (јер се услуге реализују онлајн), уз истовремено јачање поверења са друге стране. Употреба технологија доноси нове могућности за пословање финансијским посредницима на тржишту (превасходно банкама), јер путем дигиталних платформи могу смањити своје оперативне трошкове и значајно проширити домет својих услуга, односно повећати број њихових корисника. Коначно, користи од употребе дигиталних технологија може имати и сам јавни регулатор (централна банка), који не само да регулише различите сегменте платног система већ мора и да подстиче иновације и повећава степен конкурентности. Употреба ових платформи би, такође, олакшала вршење надзорне улоге централних банака, која се по природи ствари заснива на прикупљању велике количине података о понашању тржишних учесника, као и повећање сарадње између субјеката који учествују у том поступку, што би у крајој мери пружило виши степен транспарентности читавом процесу.

Недостаци употребе финансијских технологија наспрам купаца обухватају губитак поверења и проблем заштите права на приватност осетљивих података који се уносе у платформе. Ризик за банке као најзначајније финансијске посреднике на тржишту се огледа у умањеном интензитету кредитне функције, јер се повећава број нових посредника у виду дигиталних платформи кроз које се реализују поменуте функције, што у крајој линији може деловати девастивно на већ стечену културу и обрасце понашања учесника на финансијском тржишту (а у најгорем сценарију чак и обесмислити рад пословних банака). Ризици са којима

се суочавају регулатори се везују са изазове интероперабилности, сајбер претње, развијања модела за утврђивање одговорности и дефинисања јасне надлежности инстанци које би се бавиле заштитом различитих питања код употребе финансијских технологија у пракси. Посебан регулаторни ризик за законодавца се огледа у чињеници да би улогу и посредовању добили субјекти који нису организовани, нити послују као банке, па самим тим за њих не би ни важила постојећа банкарска и монетарна регулатива, што значи усвајање нове регулативе уз прилагођавање постојеће, што може евентуално релативизовати правну сугурност и добре пословне обичаје који су претходно већ били устаљени.

Појава криптовалута је утицала на то да се јавни регулатори широм света суочавају са изазовом постизања равнотеже између потребе да се на адекватан начин регулише нова појава, али не науштрб иновација, тј. подстицања иновација и заузимања избалансираног регулаторног става у погледу нових технологија (Голубовић, Димитријевић, 2022: 120). Док су неки већ постојећи ризици у финансијском систему инхерентни карактеристикама савремених облика финансијског посредовања (какав је ризик коришћења у сврхе прања новца), употреба нових технологија имплицира потребу благовременог препознавања нових ризика који су специфични за саме дигиталне валуте (Јованић, 2020: 131). У обликовању стратегије управљања новим ризицима важно је утврдити до ког степена је постојећа регулатива која се примењује на тренутне финансијске инструменте применљива и подесна код нових облика дигиталне имовине, где се многе земље опредељују за тзв. приступ „чекај и види“ (енг. wait and see) у циљу обезбеђивања додатног времена за паметно осмишљавање нове регулативе за контролу ризика. Такође, приступ држава у дозвољавању њихове употребе може бити другачији у пракси зависно од фактора монетарне традиције, али свакако, потпуна забрана коришћења криптовалута као једног најзаступљенијег облика криптоимовине може у извесном смислу значити и непоштовање члана 1 Првог протокола Европске конвенције о људским правима (за оне земље које су је ратификовале), јер би потпуна забрана њеног коришћења истовремено значила депривацију имовине, тј. власништва (Fox, Green, 2019: 52–53). Приступ који законодавац има у погледу регулисања тржишта криптоимовине је различит, јер услед непостојања глобалних правила о структури и облицима криптоимовине, већина држава показује велики степен опрезности у регулисању овог феномена. Такође, адекватно регулисање криптоимовине (под коју, између осталог, потпадају и криптовалуте) захтева и претходно дефинисање криптотржишта где, такође, постоје значајне недоумице у погледу његових обележја и дефиниције, изузев сегмента који се тиче јединственог приступа у

регулисању ризика прања новца и сузбијања финансирања тероризма путем криптовалута. Најбољи показатељ значаја дигиталних иновација на финансијском тржишту јесте Уредба ЕУ о криптоимовини, којом се јасно утврђује оквир за развој тржишта криптоимовина на начин који истовремено ствара правну сигурност, штити потрошаче и подстиче иновације (Regulation 2023/1114). Уредбом су, први пут, јасно утврђени захтеви у погледу транспарентности и објављивања за издавање, јавну понуду и укључење криптоимовине на платформама које се баве њиховом трговином, као и захтеви за одобрење, рад и надзор пружаоца услуга повезаних с криптоимовином, издаваоца токена везаних уз имовину и издаваоца платних токена (е-токена).

Мишљења смо да је одређивање монетарноправног третмана криптовалута као значајног облика криптоимовине од суштинског значаја за обезбеђивање правне заштите и заштите права корисника ових финансијских услуга. Може се идентификовати више потенцијалних начина на који би централна банка као врховна монетарна институција могла да пружи допринос у регулисању отворених питања употребе криптоимовине, који укључују не само издавање дигиталног новца централне банке већ и олакшани приступ платформама различитих финансијских технологија у циљу лакшег поравнања. Када је реч о алтернативним механизмима позакоњења приватног дигиталног новца, он се односи на омогућавање приступа приватним финансијским технологијама новцу који емитује централна банка, што је, традиционално посматрано, било резервисано само за велике пословне банке. У том смислу, један од начина да се тај приступ реализује подразумева отварање посебних рачуна за потребе платформи код комерцијалних банака, чиме би се сачувала постојећа организациона структура платног система, док би други начин био радикалнији и подразумевао емитовање новца од стране централних банака на принципу коришћења технологије дељења и успостављања директне везе са корисницима тих платформи, што подразумева нову регулативу за ефикасно елиминисање ризика који би том приликом настали. Други начини путем којих би се омогућила веза између централног банкарства и технологије дељења се односе на укључивање саме централне банке као субјекта са статусом чвора у мрежи, употребе посебног криптографског кључа за уношење новца централне банке у одговарајућу мрежу или креирање посебне платформе која би омогућила повезивање и интероперабилност са осталим платформама које су створили приватни субјекти. Сваки од поменутих механизма доноси себи својствене посебне ризике, због чега регулатор мора бити јако опрезан у будућем решавању монетарноправног статуса криптоимовине и децентрализованих приватних финансијских технологија узимајући у

обзир начин њиховог деловања на финансијску и монетарну стабилност, класичне поставке монетарног и банкарског права, проблеме на терену спречавања финансирања међународног тероризма, вршења пореске евазије у међународним оквирима, као и пуну имплементацију овлашћења из монетарног суверенитета чији је носилац централна банка.

3. *Lex monetae* у дигиталном окружењу

Фундаментални принцип монетарног права у основи представља поједностављено поимање природе и смисла монетарног суверенитета, и као такав се готово универзално у свим монетарним јурисдикцијама света (без обзира на дистинкције у различитим факторима који су условили њене карактеристике) интерпретира и тумачи као изворно право државе да законским путем одреди своју званичну монетарну (новчану) јединицу (*lex monetae*), односно, шта ће, правно посматрано, имату функцију новца и уживати правну заштиту у унутрашњем и спољашњем промету (Wahlig, 2000, pp. 122–123). Иако је сам принцип примарно нормативне природе, истовремено представља и пратећи и неодвојиви елемент политичке суверености једне земље у свету, по коме се она препознаје у глобалном монетарном поретку, што се у свакој његовој анализи мора имати на уму. Садржајем принципа се регулише и проблематика правног тендера за издавање (штампање) новца који припада централној банци. У том сегменту, централна банка ужива монополско право (или је, боље речено, такво право имала до појаве прве генерације криптовалута које су великој мери релативизовале њену позицију у овом процесу). Ипак, на овом месту *морамо нагласити* да степен примене и важење принципа у пракси истовремено утврђује јасну разлику између фидуцијарног новца и новца у правном смислу (као законске исправе о дугу државе), јер монетраноправно посматрано „није сваки новац уједно и новац у правном смислу (без обзира на коришћење идентичног терминолошког појма), док је сваки новац у правном смислу истовремено новац“ (Prostor, Mann, 2023: 10–11). Постојање правног и фидуцијарног новца имплицира разлику између званичне новчане јединице (валуте) једне земље, која ужива судску заштиту, и монетарних иновација које стварају физичка лица и које могу, али и не морају имати заштиту). Наравно, имајмо у виду да је и суверени новац некада представљао одређени вид иновације, што је нарочито уочљиво на примеру употребе електронских картица, али са друге стране број монетарних иновација није пропорционалан броју заживелих (легализованих) које су временом постале део званичне монетарне политике и добиле одговарајући правни третман и заштиту.

Наравно, у околностима када државе у циљу успостављања међународне монетарне сарадње приступају монетарним организацијама (и) или унијама, приметно је да оригинарно тумачење принципа по коме државе не толеришу никакве спољне утицаје приликом уређивања валутних односа показује извесна ограничења. Формални или неформални утицај међународних монетарних организација и снажних монетарних јурисдикција економски развијених земаља можда није толико уочљив на први поглед, али несмуњиво постоји барем у контексту коришћења туђих искустава као *примера добре праксе* на коју се монетарни законодавац угледа прилагођавајући је домаћим приликама или *примера негативне праксе (неодрживих решења)* која се мора избећи. Такво уважавање туђих тековина монетарног законодавства јесте и одраз степена самосвести законодавца који домаћу монетарну политику не може реглементирати у изолованом дискурсу, јер би таква била тешко одржива ако не би уважавала фактичку моћ које одређене стабилне валуте имају на светском тржишту где циркулишу као облик светског новца.

Примена и домашај овог принципа у пракси није била спорна све до појаве криптовалута које су доживеле велику популарност међу монетарним корисницима због ефикасности плаћања, заобилажења услуга банкарског посредовања и уштеде трошкова. Ризици везани за проблем заштите приватности и чувања осетљивих финансијских података нису смањили тражњу за овим обликом дигиталног новца. Управо из тога разлога су главни субјекти међународног монетарног права попут Међународног монетарног фонда, Банке за међународна поравнања и Европске централне банке иницијално истраживања везана за евентуално издавање дигиталних валута централних банака. На овом месту корисно је указати да дигитална имовина, односно, крипто-имовина, представља један облик технолошких иновација која може представљати супститут појединим услугама у области банкарског и тржишта капитала, нарочито у домену платних услуга и улагања на тржишту капитала (Јованић, 2020: 21–29). У свом најширем значењу дигитална имовина се (барем у домаћем праву) може разумети као дигитални запис вредности који се може дигитално куповати, продавати, размењивати или преносити и који се може користити као средство размене или у сврху улагања, при чему дигитална имовина не укључује дигиталне записе валута које су законско средство плаћања (ЗОДИ, 2020). Дигитална имовина је, дакле, шири појам од дигиталног новца, а оно што им је зајдничко јесте чињеница да представљају финансијске иновације које се заснивају на тзв. технологији дељења, која представља децентрализовану, широко доступну базу налик регистру за прикупљање података који гарантује заштиту од фалсификовања (Maume, Maute,

Frombereger, 2022: 2–3). Криптовалуте (виртуелне валуте) представљају дигитални израз вредности којом се може трговати и који има функцију средства размене, мере очувања вредности и обрачунског средства, али не у контексту организовања правног тендера за издавање (класичног) новца што је суверено право централне банке (FATF, 2023). Криптовалуте су својеврстан одраз времена и животног стила у коме потрошачи желе да умање своје финансијске, временске и психолошке трошкове који настају приликом класичног задовољења купопродајних престација, тиме што исте желе да реализују из куће, а не на самом тржишту. Ипак, за разлику од електронског новца који потпада под *lex monetae* као први и најзначајнији монетарни прерогатив државе, криптовалуте нису регулисане на јединствен начин у монетарном праву (Димитријевић, 2021: 3–16). Разлог томе је што представљају резултат технолошких иновација појединаца над којима централна банка као чувар монетарног суверенитета нема никакву ингеренцију, нити је поступак њиховог креирања у било каквој вези са правним тендером за утврђивање новца, јер се базира на економији дељења и употреби математичких алгоритама који своје упориште (тренутно) не налазе у монетарној политици и законодавству створеном да штити и јача утицај монетарног суверенитета.

Данас, у свету гототво да нема монетарних јурисдикција које се не баве проблематиком прилагођавања *lex monetae* у дигиталном амбијенту, чиме се он на својеврстан начин трансформише у *lex monetae finanziaria cryptografica* (Blair, Zilioly, Gortsos, 2023: 220–221). Дигитални новац централних банака се као суверени новац емитује у дванаест јурисдикција где се као посебно напредна решења наводе она везана за Кину (дигитални реминдби) и Индију (дигитална рупља). Такође, међу актуелним пројектима везаним за издавање дигиталног новца централних банака посебно се издваја емитовање дигиталног евра с обзиром да је Европска централна банка након десет година истраживања иницирала завршну фазу која се тиче обезбеђивања адекватне техничке подршке (платформе) за коришћење. Наравно, елементарно питање код издавања јавног дигиталног новца јесте питање постојања *правног манадата* за његово издавање, који и поред врсног логичког и аксиолошког тумачења не постоји у традиционалним текстовима закона о раду централних банака, те се као први корак у стварању услова за важење нових принципа монетарног законодавства намеће адекватна промена закона о раду централних банака (где се експлицитно мора унети одредба која такву емисију омогућава). Такође, с тим у вези блиско је повезано и питање организовања правног тендера за издавање новог јавног дигиталног новца, где у зависности од модалитета организације тендера за коју се законодавац определи другачији могу бити и трошкови

и користи спровођења истог. Наиме, у литератури монетарног права се може направити дистинкција између четири модела правног тендера за емитовање дигиталног нова и то: репресивног, привилегованог, опционог и индикативног (Handayani, Yuliana, 2022: 519). Разлике између наведених облика се огледају у слободи избора коју корисници будуће дигиталне валуте централних банака имају, па тако код репресивног модела непристајање финансијских корисника да исту користе се може правно санкционисати, док код привилегованог модела нема правне санкције али постоји она морална, те се због снаге моралног ауторитета и експертисе субјекта монетарног империјума таква дигитална валута прихвата. Код опционог модела стране у уговору (значајно на терену међународних економских уговора) имају право да одлуче да не користе одређену дигиталну валуту, док се код индикативног модела финансијским корисницима само дају смернице о условима и предностима коришћења одређеног модела дигиталне валуте.

Слично, таксономија дигиталног новца централних банака јесте треће питање које захтева модернизовање традиционалног државног номинализма, јер у зависности од тога шта означимо за критеријум поделе у науци монетарног права се могу начинити различите класификације (Gortsos, Sethe, 2024: 13–15). Подела која је сада нарочито акутуелна, али истовремено и пример позитивне монетарне легислативе, јесте она која полази од доступности дигиталних валута централних банака где се може говорити о тзв. велепродајним (енг. wholesales) и малопродајним јавним дигиталним валутама (енг. retails) које биле предмет бројних студија и у домаћој литератури (Радовић, 2023; Зафироски, 2023). Први наведени облик би био онај који је доступан само банкама и другим специјализованим финансијским посредницима, док би други облик могао бити доступан свим заинтересованим корисницима без посебне накнаде, са или без плаћања одређене камате. Међународне конеквенце увођења јавног дигиталног новца се, такође, морају имати у виду јер ће значајно утицати на динамику и структуру постојећих и нових међународних плаћања, што ће захтевати висок степен координације међународног монетарног система (Zatti, Varessi, 2024: 127). Још један значајан фокус у истраживању јавног дигиталног новца се тиче и питања заштите приватности корисника, јер опет у зависности од усвојеног модела, у пракси то може значити прикупљање осетљивих личних и финансијских података од стране централне банке или субјекта коме би она то право делегирала. Хипотетички посматрано, тражњу за дигиталним новцем централних банака може условити и степен развијености банкарског система, те се може очекивати да тражња за њима буде изражена у мањем обиму у високо развијеним земљама где се традиционални новац

већ етаблирао као епитем сигурног плаћања, док у мање развијеним јурисдикцијама то не мора нужно бити случај, јер појава новог јавног новца представља сигуран позив новим корисницима да га користе јер иза њега стоји држава (Brummer, 2020: 316). Несумњиво је да дигитални новац централних банака на терену важења принципа монетарног права доноси значајну новину, која се огледа у томе да би се његовом емисијом први пут омогућила директна комуникација између централне банке и грађана, што јесте квалитативна промена у јавном монетарном управљању.

4. Закључак

У процесу имплементације принципа монетарног права, законодавац се у околностима информационе револуције може суочити не само са изазовима који су везани за утицај децентрализованих финансијских технологија на заштиту права монетарних корисника и јавни монетарни менаџмент, већ и са оним изазовима који се тичу одрживости монетарних иновација које спроводи сама централна банка као носилац монетарног суверенитета. *Према нашем мишљењу*, дигитални новац централне банке представља ингениозно решење компромисне природе које ће омогућити централној банци да сачува своју позицију чувара монетарног суверенитета уз истовремено позакоњење употребе приватног дигиталног новца који је већ прихваћен у неким монетарним јурисдикцијама као законско средство плаћања. Велики изазов у очувању принципа *lex monetae* представља идеја о својеврсној уградњи софтверског кода у правну норму, што је сложено мултидисциплинарно питање које правници не могу самостално решити већ морају сарађивати са другим стручњацима економске и техничке струке. Истовремено, овај процес мора имати форму јасно одређене и правно заокружене међународне иницијативе, јер се једино конзистентном применом примарне монетарне легислативе (која већ деценијама регулише *lex monetae* на идентичан начин) и секундарне монетарне легислативе (која се бави проблематиком његове дигитализације) на свим нивоима државног управљања може осигурати монетарна стабилност као глобално јавно добро. У одсуству координиране међународне сарадње између централних банака и осталих субјеката међународног монетарног права, монетарна нестабилност би се лако прелила изван граница домаће монетарне јурисдикције у којој је настала. Највећи изазов на путу позиционирања класичних принципа у информациони амбијент, *према нашем мишљењу*, постоји код проблематике правног тендера централне банке за издавање будућег дигиталног новца, али и сукоба закона у околностима када долази до клириншког плаћања код којих су обавезе дефинисане у различитим

облицима дигиталних валута, што захтева креирање посебних платформи које би анулирале трошкове конверзије, али и омогућиле релативно лако (јефтино) препознавање меродавног права које у случају спора треба применити.

Такође, један од разлога зашто се класични принципи монетарног права тешко прилагођавају савременим околностима лежи и у чињеници да је услед тенденције константне узводне еволуције надлежности централних банака дошло до својеврсног ефекта загушења њених нормативних потенцијала и легислативне активности. Наиме, данас се, посебно у мање развијеним економијама, од централних банака очекује да понуде одрживо и друштвено прихватљиво решење за значајан број проблема не само у привреди већ и у друштву, што је нарочито постало уочљиво у постпандемијским околностима. Иако недвосмислено подржавамо тезу о друштвеној одговорности централне банке, која је природна и мора се неговати у друштву јер је иста субјект јавног права (а монетарна политика коју креира подсистем опште економске (јавне) политике), делује да одређени прагови у дефинисању почетка и краја те друштвене одговорности морају постојати (нарочито, уколико угрожавају и умањују простор за оно што је њен главни задатак – монетарна стабилност која је са проблематиком дигиталних технологија данас тесно повезана и делује да ће тако и остати). И поред тога што се савремено монетарно право и право централних банака налази на раскрсници, не можемо од централне банке очекивати да подједнако буде успешна у реализацији циљева на терену монетарно-кредитне политике, фискалне политике и других (не)економских области попут борбе против финансијског криминалитета, заштите животне средине, политике кохезије и заштите људских права. Мада смо става да је на терену монетарне легислативе, као хибридног правног извора, подела правних извора на примарне и секундарне у извесном смислу релативизирана, делује да она ипак данас поседује преко потребан снажан подупирући ефекат управо у контексту заштите постојећих принципа и изградње нових, што говори о томе да у процесу дефинисања принципа законодавац мора бити веома опрезан, јер принципи објекту заштите монетарноправних односа дају смисао и сврху која није само теоријска и академска, већ веома практична и важна за живот грађана у постинформатичком друштву.

Литература/References

Arner, D.W., Avgouleas, E., Busch, D., Schwarcz, S. L. (2019). *Systematic Risk in the Financial Sector, Ten Years after the Great Crash*. Waterloo: Center for International Governance Innovation (CIGI).

Athanassiou, P. L. (2018). *Digital Innovation in Financial Services, Legal Challenges and Regulatory Policy Issues*, International Banking and Finance Law Series. Haque: Wolters Kluwer.

Blair, W., Gortsos, C., Zilioli, C. (2023). *International Monetary and Banking Law post COVID-19*. Oxford: Oxford University Press.

Brummer, C. (2019). *Cryptoassets: Legal, Regulatory and Monetary Perspectives*. Oxford: Oxford University Press.

Cvetković, P. (2020). Blokčejn kao pravni fenomen: Uvodna razmatranja. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu*. 87(2). 127–144.

Dimitrijević, M. (2020). Alternativne digitalne valute u međunarodnom monetarnom pravu: global stablecoins. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu*. 60 (93). 13–27.

Dimitrijević, M. (2023). *Pravo Evropske centralne banke*. Niš: Centar za publikacije Pravnog fakulteta u Nišu.

Dimitrijević, M. (2024). The Importance of Cohesion Policy Values in the Law of the European Central Bank. *Pravni vjesnik*, Vol. 40, No. 2, pp. 7–24.

Financial Action Task Force, *Virtual Currencies: Key Definitions and Potential AML/CTF Risks*, Financial Action Task Force 4. Last accessed 21 July 2024.

Fox, D., Green, S. (2019). *Cryptocurrencies in Public and Private Law*. Oxford: Oxford University Press.

Golubović, S., Dimitrijević, M. (2022). *Poslovne i bankarske finansije za pravnike*. Niš: Centar za publikacije Pravnog fakulteta u Nišu.

Gortsos, C. V. (2024). *The Eurosystem's Monetary Policy at 25 (1999–2023): Legal Aspects of the Single Monetary Policy in the Euro Area – From the Establishment of the Eurosystem to the Current Inflation Crisis*. Zurich: EIZ Publishing.

Gortsos, C. V., Roggen, S. (2024). *Central Bank Digital Currencies – Proceedings of a Colloquium*. Zurich: EIZ Publishing.

Handayani, F., Yuliana, F. (2022). Design and Legal Aspect of Central Bank Digital Currency: A Literature Review. *Journal of Central Banking Law and Institutions*. Vol. 1 (3). 509–536.

Jovanić, T. (2020). An Overview of Regulatory Strategies on Cryptoasset Regulation-Challenges for Financial Regulators in the Western Balkans. in: Bajakić, I., Božina, M. (eds). *EU Financial Regulation and Markets-Beyond Differentiation and Fragmentation* Zagreb: Faculty of Law University of Zagreb. 130–178.

Jovanić, T. (2020). Kripto-imovina kao primer uticaja digitalizacije na pravo i praksu regulatornih organa. U: Obradović, G., Dimitrijević, M. (ur). *Zbornik radova „Pravo i digitalizacija”*. Niš: Centar za publikacije Pravnog fakulteta. 21–29

Maume, P., Maute, L., Frombereger, M. (2022). *The Law of Crypto Assets – A Handbook*. Verlag, C. H. Beck, Oxford Hart Publications & Nomos.

Proctor, C. (2023). *Mann and Proctor on the Law of Money*. Oxford: Oxford University Press.

Radović, M. (2023). Central Bank Digital Currencies: The Influence of the Digital Euro Project on the Development of the Digital Serbian Dinar. In: Golubović, S., Dimitrijević, M. (eds). *The Influence of European Integration on the Development of Monetary Law*. Niš: Center for Publication of Faculty of Law. 21–41.

Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937 (Text with EEA relevance), PE/54/2022/REV/1, OJ L 150, 9.6.2023, p. 40–205.

Wahlig, B. (2010). European Monetary Law: The Transition to the Euro and the Scope of Lex Monetae. In: *International Monetary Law: Issues for the New Millennium* (ed. by Mario Giovanoli). Oxford: Oxford University Press. 122–140.

Zafiroski, J. (2023). CBDC – A Revolution of Money. Golubović, S., Dimitrijević, M. (eds). In: *The Influence of European Integration on the Development of Monetary Law*. Niš: Center for Publication of Faculty of Law. 9–21.

Zakon o digitalnoj imovini, Službeni glasnik RS, br. 153/20.

Zatti, F., Baressi, R. G. (eds) (2024). *Digital Assets and the Law of Fiat Money in the Era of Digital Currency*. London: Routledge.

Marko Dimitrijević, LL.D.,
Associate Professor,
Faculty of Law, University of Niš,
Republic of Serbia

PRINCIPLES OF MONETARY LAW: CLASSICAL VS MODERN APPROACH

Summary

The subject matter of analysis in this paper is the importance, value and reach of the principles of monetary law which are observed through the prism of their original field of application and social justification in the period of early development, and the subsequent establishment of this positive law branch in the legal order, which indisputably determined the axiology and confirmed the validity of the academic and practical study of this scientific discipline. The paper further examines the theses on the (un)sustainability of the original principles (lex monetae) in the circumstances of accession to the monetary union, as well as today's monetary flows that increasingly rely on the use of digital technologies and the advantages of monetary innovations. It inevitably raises the question of redefining the form, the content and reach of the principle of lex monetae to maintain monetary stability as a public good, but also to preserve monetary sovereignty protected by the central bank as the supreme monetary institution.

In the process of implementing the principles of monetary law, in the circumstances of the information revolution, the legislator may face not only the challenges related to the impact of decentralized financial technologies on the protection of the rights of monetary users and public monetary management but also the challenges related to monetary innovations carried out by the central bank itself as the bearer of monetary sovereignty. In the author's opinion, central bank digital money represents an ingenious solution, a compromise that will simultaneously allow the central bank to preserve its position as the guardian of monetary sovereignty while at the same time legalizing the use of private digital money that is already accepted in some monetary jurisdictions as a legal tender. A big challenge in preserving the principle of lex monetae is the idea of a kind of incorporation of software code into a legal norm, which is a complex multidisciplinary issue that lawyers cannot resolve alone but in close cooperation with other experts in the economic and technical professions. At the same time, this process must take the form of a specific and legally rounded international initiative because only by the simultaneous application of primary monetary legislation (which has been regulating lex monetae in an identical way for decades) and secondary monetary legislation (which deals with the issue of its digitization) at all levels

of state management can ensure monetary stability as a global public good. In the absence of coordinated international cooperation between central banks and other subjects of international monetary law, monetary instability would easily spill to another monetary jurisdiction.

Keywords: *monetary law, monetary jurisdiction, monetary credibility, lex monetae.*