

Rezime

Empirijska istraživanja pokazuju da nezavisna centralna banka bolje održava inflaciju nižom i stabilnijom. Niska inflacija uz umjeren ekonomski rast karakteristika je perioda „velike umjerenosti“ koji je trajao od osamdesetih godina prošlog vijeka do pojave globalne finansijske krize. Tokom trajanja ovog perioda posvećena je veća pažnja istraživanju nezavisnosti centralne banke i njenom uticaju na inflaciju. Veliki broj empirijskih istraživanja ukazao je na postojanje negativne veze između ove dvije varijable¹. Kao rezultat, došlo je do rasta zakonodavne nezavisnosti centralnih banaka.

Prelaskom iz umjerenog u nestabilno ekonomsko okruženje i sagledavanjem ponašanja centralnih banaka tokom ova dva perioda, ponovo je otvoreno pitanje uloge centralne banke u očuvanju monetarne i finansijske stabilnosti, kao i pitanje opravdanosti njene nezavisnosti. Upravo je posljednja finansijska kriza uticala da se postavi pitanje da li cjenovna stabilnost treba da bude primarni cilj centralne banke.

Izračunavanje najpoznatijih indeksa zakonodavne nezavisnosti centralnih banaka na primjeru osam država jugoistočne Evrope (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Sjeverna Makedonija, Rumunija, Srbija) nije moguće bez prilagođavanja ukoliko se ocjena vrši posmatrano s aspekta zahtjeva Evropske unije. U cilju ocjene nezavisnosti posmatranih centralnih banaka kreiran je novi indeks.

Od osam posmatranih država jugoistočne Evrope tri su članice Evropske unije, četiri su države kandidati za članstvo, a jedna potencijalni kandidat za članstvo u Evropskoj uniji. Sve imaju obavezu usklađivanja nacionalne regulative sa pravnom tekovinom Evropske unije. U monografiji je ocijenjen stepen usklađenosti njihovih zakona o nacionalnoj centralnoj banci sa zahtjevima Evropske unije kada je u pitanju nezavisnost centralne banke. Pokazano je da u ovim državama promjene inflacije nijesu bile povezane sa promjenom stepena nezavisnosti posmatranih centralnih banaka, a promjene zakona su prvenstveno vođenje težnjom ka ispunjenju zahtjeva Evropske unije u ovoj oblasti. Važno je naglasiti da centralne banke posmatranih država vode monetarnu politiku u različitim režimima

¹ Navedeno je opšti slučaj za razvijene/industrijske ekonomije, kako je predstavljeno u dijelu ove monografije 1.4. *Uticaj nezavisnosti centralne banke na makroekonomske performanse države.*

deviznog kursa. Naime, centralne banke Bosne i Hercegovine i Bugarske su u režimu valutnog odbora, Centralna banka Crne Gore eurizacije, centralne banke Hrvatske, Sjeverne Makedonije, Rumunije i Srbije rukovodeno fluktuirajućeg deviznog kursa, a Albanije slobodno fluktuirajućeg deviznog kursa. Osim stepena nezavisnosti centralne banke, režim deviznog kursa ima veliki uticaj na inflaciju i ograničava stepen slobode monetarne politike posmatranih država.

Ključne riječi: nezavisnost centralne banke, Evropska centralna banka, nacionalne centralne banke, cjenovna stabilnost, finansijska stabilnost