

**Др Марко Димитријевић,\***  
Доцент Правног факултета,  
Универзитет у Нишу

ОРИГИНАЛНИ НАУЧНИ ЧЛАНАК  
doi:10.5937/zrgpfni1776659D

UDK: 336.132.2

Рад примљен: 01.10.2017.  
Рад прихваћен: 30.11.2017.

## **МОНЕТАРНИ СУВЕРЕНИТЕТ У УСЛОВИМА ГЛОБАЛИЗОВАНИХ ЕКОНОМСКИХ И ФИНАНСИЈСКИХ ОДНОСА\***

**Апстракт:** Предмет анализе у овом раду јесте сагледавање концепта монетарног суверенитета у условима глобализованих економских и финансијских односа. У том контексту се у првом делу рада указује на појам монетарног суверенитета, његове компоненте, принципе монетарног права који детерминишу његов домашај, као и на импликације према монетарној стабилности привредног система која све више добија карактеристике чистог јавног добра. У другом делу рада, указује се на тенденцију ограничавања одређених компоненти монетарног суверенитета на које државе (не)пристају приликом заснивања чланства у монетарној унији, што се најбоље уочава на примеру Европске монетарне уније и утицаја дужничких криза и нових институционалних модела макроекономског управљања на редефинисање постулата међународног монетарног права и другачије поимање монетарног суверенитета у правној емпирији. Предмет нарочите пажње јесте улога Међународног монетарног фонда на манифестацију монетарног суверенитета држава чланица, уз сагледавање механизма за решавање сукоба националних монетарних јурисдикција у одсуству норме међународног јавног права која би спречила његову екстериторијалну димензију. Реглементирање такве норме представља, према мишљењу аутора, *conditio sine qua* поп монетарне стабилности, јер у условима глобализованих монетарних токова национално монетарно право не може понудити адекватну колизиону норму.

**Кључнe речи:** међународно монетарно право, монетарни суверенитет, глобализација, Међународни монетарни фонд, *lex monetae*.

\* markod1985@prafak.ni.ac.rs

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

## 1. Увод

У разматрању монетарног суверенитета морамо узети у обзир и чињеницу да су се новчани системи у почетку развијали мимо државе и да су савремени облици новца, попут новчаница и жиралног новца, настали и дуго времена се развијали у платном промету, а да их је држава као законску исправу о дугу државе и средство плаћања почела регулисати са монетарно-правног становишта тек у њиховој усавршеној форми (Meichsner, 1981: 5–6). Занимљиво је да, историјски посматрано, концепт монетарног суверенитета дуго времена није уживао признање од стране међународне заједнице, иако је реч о кључном институту међународног монетарног права који своју оправданост и заштиту експлицитно није пронашао ни у једном члану *Споразума о оснивању Међународног монетарног фонда* (ММФ). Заправо, прво официјално признање овог концепта нема свој извор у јуриспруденцији, већ у јудикатури некадашњег Сталног суда међународне правде (енг. Permanent Court of International Justice), и то у пресуди везаној за легитимитет јавног зајма у случају *Француске против Србије* (где се експлицитно признаје право државе да самостално и у потпуности регулише сва питања везана за дефинисање и употребу домаће валуте).<sup>1</sup>

Савремена ограничења (како правне, тако и економске природе), која детерминишу опсег суверених монетарних овлашћења државе, била су предмет свеобухватних анализа и тумачења у разноликој правној, економској и политиколошкој литератури. У данашњим околностима већина аутора стала је на становиште да се концепт монетарног суверенитета не може разматрати као статички, који би се просто свео на скуп каталожких овлашћења, тј. права државе и других јавноправних колективитета у монетарном саобраћају. Са друге стране, у условима постојања монетарних унија, значајан број аутора заговара тезу о интензивној „*ерозији монетарног суверенитета*“, који према њиховим схватањима постоји само у фигуративном смислу и према томе нема ништа више осим „митског“ карактера. Свакако да у глобализованим економским и финансијским односима долази до трансформације концепта монетарног суверенитета, али *става смо* да се може говорити само о тенденцији еволуције истог, а не о његовом апсолутном или релативном слабљењу, већ више о прилагођавању савременим привредним околностима и међународним приликама. Тако, можемо приметити да монетарно право сходно максими *ex post facto ius oritur* своје изворе све више налази у неким новим правно-економским чињеницама које обликују међународни

---

1 Case Concerning the Payment of Various Serbian Loans Issued in France (France v. Serbia), Judgment of 12 July 1929, PJC Rep Series A Nos 20–21, at. 44.

монетарни агенти приликом закључивања одређених међудржавних споразума из домена секундарног законодавства, а који у условима глобалне економске и финансијске кризе обављају функцију попуњавања правних празнина у примарним изворима међународног монетарног права. Иако концепт монетарног суверенитета своје постојање дугује напорима правних теоретичара да већ устаљен и добро развијен унутрашњи монетарни суверенитет монарха инкорпорирају у кохерентан правни оквир, мора се напоменути да се сам концепт никада није поистовећивао са недодирљивим привилегијама монарха. *Ratio* његовог настанка би требало потражити у потреби за *ex post* оправдањем државних овлашћења у новчаним односима у периоду када долази до слабљења централне власти у готово свим државама (Zimmermann, 2013: 802).

*Правна ограничења* манифестације монетарног суверенитета произлазе из обичајног међународног права и закључених међународних споразума од којих највећи утицај има Споразум о ММФ, тачније, чланови *IV* и *VIII*, док су највећа *ограничења економске природе* оличена у последицама глобализације и продубљене интеграције финансијског тржишта. Поред поменутих ограничења, велики утицај у пракси имају и фактичка ограничења која експлицитно нису прописана, па тако, нпр. чл. *VI(3)* оставља могућност (право) државама чланицама ММФ-а да слободно намећу (користе) одређене мере контроле кретања капитала под условом да је реч о механизму који не угрожава плаћања за већ текуће трансакције. Свакако, чињеница је да када се држава одлучи на либерализацију капиталних токова, евентуално увођење нових контрола у будућности би се показало као велики економски трошак који ће деловати дестимулишуће (Zimmermann, 2013: 804). Мимо конвенционалних ограничења монетарног суверенитета (правних и економских), велики домашај имају и нестандартна фактичка ограничења која подразумевају превласт економских законитости над правним прописима. Када се монетарни систем нађе у сукобу са економском стварношћу, као облик правног уређења монетарни систем може задржати своју актуелност, али ће *de facto* бити модификован у већој или мањој мери. То само потврђује тезу да се монетарни систем државе не исцрпљује у законским и подзаконским прописима, већ су га делимично са фактичким и правним учинком допуњавали и (или) га допуњују трговачке узансе, банкарски обичаји, обичаји плаћања, као и само понашање грађана под конкретном монетарном јурисдикцијом (Meichsner, 1981: 7–10).

У анализи концепта монетарног суверенитета може се применити *директан* или *индиректан метод* (Besson, 2004: 1–7). Први метод полази од поимања монетарног суверенитета као елемента генералног суверенитета државе који мора бити неповредив и потпун, док други метод полази од тога да

сва суверена овлашћења (па тако и монетарна), потичу са истог извора, односно капацитета независности положаја сваке државе. Директни метод је у пракси више коришћен и своје оправдање је добио још 1923. године када је Стални суд Међународне заједнице одлучивао у случају *SS Wimbledon*.<sup>2</sup> У литератури се за концепт монетарног суверенитета наводи да је „есенцијално конкурентске природе“, у смислу да не изражава искључиво нормативне стандарде због чега се његово поимање може разликовати међу појединцима, а то води ка појави неспоразума о оптималном начину ефективне имплементације у пракси, тј. значења концепта *per se* (Besson, 2004: 1–16).

## 2. О појму и правној природи монетарног суверенитета

Концепт монетарног суверенитета у пракси испољава обележја *дуалне природе*, па тако поред *позитивних* компоненти обухвата и *нормативне* компоненте. Као такав концепт монетарног суверенитета представља много више од „луког“ оквира овлашћења и дужности државе у области националних и међународних монетарно-правних односа (Zimmermann, 2003: 797–806). У условима глобализованих економских и финансијских токова овај концепт врши функције правног репера за евалуацију савремених начина имплементације суверених овлашћења државе у области монетарних облигација, који нам помаже да проникнемо у суштину комплексних и хетерогених фактора који обликују норму међународног монетарног права.

Савремени концепт монетарног суверенитета несумњиво прати концептуални континуитет доктринарног и историјског порекла класичног монетарног суверенитета, али је у својој основи данас изразито *динамичан*, јер његове позитивне и нормативне компоненте непрекидно еволуирају у условима међународног економског окружења. Карактеристике савременог монетарног суверенитета јесу: суштинска *комплексност* (мора обухватити различите димензије свог значења), *критеријумски карактер* (али уз одсуство универзалног критеријума доследне примене) и *нормативност*, јер изражава и укључује међусобно различите вредности (Besson, 2004: 1–16).

Концепт монетарног суверенитета се не може окарактерисати као чисто позитиван или чисто нормативан концепт, јер би се у том случају радило о симплификацији чињеница и компоненти из којих је састављен. Монетарни суверенитет се не може свести само на позитивне компоненте

---

2 Case of *SS Wimbledon* (United Kingdom, France, Italy, Japan v. Germany), Judgment of 17 August 1923, PCIJ Rep Series A No. 1 at 25.

(у форми дескриптивног каталога регулаторних овлашћења државе у монетарним односима), јер у себи инкорпорира динамичне категорије и вредности које конституишу репер легитимитета деловања монетарних субјеката. То би значило да, у најужем смислу, монетарни суверенитет имплицира постојање својеврсног „јавног монетарног менаџмента државе“ (енг. *public monetary management*), који не толерише било какве спољашње актере, што се данас тешко може одржати. Растућа економска и привредна међузависност и процес хармонизације економског, финансијског и монетарног права у Европској унији (ЕУ), ипак не говоре у прилог одумирања концепта монетарног суверенитета (Димитријевић, 2016: 416–426). Напротив, ове тенденције само потврђују тезу о његовој еволуцији кроз један нови облик (*sui generis*) суверенитета у облику заједничког вршења овлашћења тзв. „кооперативног монетарног суверенитета“ (Besson, 2004: 10). Таква промена је била сасвим очекивана узимајући у обзир чињеницу да појединачно државе имају великих потешкоћа да обезбеде адекватну правну заштиту свих конститутивних елемената монетарног суверенитета, па стога поменути кооперативни модел надомешта све слабости националне заштите.

У случају ЕМУ већина аутора наводи да је једностраност у преношењу монетарног суверенитета реализована без контекстуалног трансфера легислативних и регулаторних овлашћења. Ту чињеницу најбоље илуструје централизација монетарне политике на комунитарном нивоу и финансијска супервизија коју и даље врше националне централне банке. Полемике које се на том плану воде настају из разлога што је *lex monetae* пренет на ниво ЕМУ, али је његова структура веома широка, па тако обухвата и супервизију платног промета (што би се у најужем смислу требало подвести под структуру *lex obligationis*), која остаје на нивоу држава чланица ЕМУ, али је чињеница да је национални маневарски простор (барем у сегменту монетарне политике и политике управљања јавним дугом) значајно редуциран (Vardi, 2011: 45).

У разматрању оправданости ове удружене манифестације монетарних овлашћења нужна је примена *теста супсидијарности* који (не)оправдава деловање заједнице. Примену овог принципа у пракси додатно отежава његова садржинска неодређеност, како у правном, тако и у економском смислу. У економском смислу, овај принцип се често поистовећује са институционалном манифестацијом општег *принципа компаративне предности* (Schafer, 2006: 46). Постојање различитих „стандарда и техника“ тумачења, који се заснивају на различитим економским позицијама држава чланица и политичком утицају, намећу потребу успостављања *једнообразности* у примени начела супсидијарности. Правна наука заговара

примену различитих механизма помоћу којих се може побољшати имплементација начела супсидијарности у области монетарног права.

Реторичка преиспитивања у вези са расподелом компетенција у домену монетарног суверенитета могу бити умањена применом тзв. „*теста функционалне супсидијарности*“ (Pelkmans, 2006: 250–251). Примена овог теста обухвата сукцесивну примену *четири* корака. *Први корак* подразумева идентификацију правне области у којој мере и инструменти нису дали задовољавајуће резултате. Ако је реч о области која потпада под искључиву надлежност Заједнице, тест се напушта, али је потребно напоменути да овај корак, иако иницијалан, може бити захтеван за примену због тога што је Мастрихтски споразум врло комплексан. *Други корак* означава примену критеријума екстерналија, економије обима или неког другог принципа. Уколико државе чланице добровољно сарађују на решавању одређеног проблема, нема потребе за интервенцијом наднационалног нивоа власти, под условом да је сарадња веродостојна. У *трећем кораку*, потребно је проверити да ли има услова да таква сарадња остане веродостојна *pro futuro* или нема, услед изложености различитим политичким интересима и превирањима. У *четвртном кораку*, уколико константујемо да су први и други корак испуњени, а трећи није, надлежност припада Заједници. Уколико постоји довољан број услова за кредибилну међудржавну кооперацију, Заједница не мора интервенисати, па самим тим надлежност остаје на националном нивоу власти. Алтернативни начини решавања недостатка примене начела супсидијарности подразумевају стварање посебних механизма тзв. „*раног упозоравања на примену супсидијарности*“ (Cooper, 2006: 254). Овај механизам има форму нове законодавне процедуре, која предвиђа партиципацију националних парламената држава чланица у стварању примарног права ЕУ по први пут. Тачније, национални парламенти би се, симболично речено, ставили у улогу „*нса чувара*“ (енг. *watchdogs*) принципа супсидијарности. Таква процедура би омогућила представничким телима држава чланица да изнесу све примедбе у вези са европском легислативом за коју верују да повређује правило супсидијарности и то пре него што се иста усвоји или примени.

Главно питање у вези са манифестацијом монетарног суверенитета тиче се одређивања *locus-a*, тј. титулара суверенитета. Тако се у монетарној литератури могу уочити схватања по којима суверенитет припада националним владама које уживају дискрециона овлашћења за његову концизнију имплементацију или пак имплицира изворна овлашћења грађана који иста делегирају влади или међународним организацијама кроз одређени функционални модел. Управо из тог разлога представници државне и социопсихолошке теорије о правном одређењу појма новца

имају међусобно другачија гледишта на структуру и домаћај монетарних овлашћења. У анализи монетарног суверенитета актуелна питања се везују и за проблем његове нормативне вредности, подручја примене (географског и материјалног) и начина имплементације, али и веома осетљивог питања права држава које су ограничиле свој монетарни суверенитет приступањем монетарним унијама (Hertogen, 2010: 243–266).

У циљу заштите правног положаја ових држава неопходно је уложити све потребне напоре у сегменту права држава да самостално одређују правац и смер свог економског развоја, односно права да неповредиво делују и буду слободне од мешања од стране других држава, тј. *de iure* права да монетарано делују (које је институционализовано) и *de facto* слободе, која није фиксно зајемчена и заштићена (Shwartz, 2004: 107–112). Пракса показује да су користи од пуног монетарног суверенитета посебно драгоцене државама са ригиднијим економским системима, јер се тако лакше ублажавају и предупредују економски потреси. У таквим околностима централна банка води монетарну политику, док влада настоји да уклони све баријере за слободно одвијање спољнотрговинских токова (Shwartz, 2004: 107–112). Утицај правних норми на одабир оптималне монетарне политике је пресудан у околностима када држава жели да поврати пољуљани кредибилитет у монетарним односима, јер управо јасно изражена правна посвећеност владу доводи у „уравнотежену бихевиоралну трајекторију“ са које неће тако лако скренути у монетарној утакмици (Simmons, 2000: 819–835).

### **3. Улога међународних организација у реализацији монетарног суверенитета**

У разматрању улоге ММФ-а у остваривању монетарне стабилности битно је истаћи да његов главни задатак није финансијска стабилност, већ испуњавање одређених циљева на терену међународних монетарних односа. У околностима када се ММФ јавља као главни поверилац код политике јавног зајма, то је значајно нагласити, јер ММФ представља превасходно монетарну, па тек онда финансијску институцију. Ради реализације тих циљева, ММФ користи различите инструменте који су примарно регулаторне природе, те њима може у већој или мањој мери утицати на начин имплементације монетарног суверенитета конкретне државе чланице. Смисао свих инструмената и мера које се предузимају тежи стварању стандарда доброг монетарног пословања (енг. *good monetary conduct*), као циља коме све државе чланице теже. Свакако, заснивањем чланства државе преузимају и конкретне обавезе које релативизирају

домашај и правну снагу националних монетарних овлашћења, али на то пристају зарад стицања одређених користи које произилазе из стабилности девизног курса и либерализације слободних девизних плаћања за текуће међународне трансакције. Те користи огледају се у предностима које произилазе из сигурности међународне монетарне сарадње и финансијске подршке која се може очекивати у условима криза. ММФ тренутно окупља 189 земаља чланица које настоје да остваре продубљену међународну монетарну сарадњу, утврде токове међународне трговине, промовишу високу запосленост и одрживи привредни раст уз смањење сиромаштва у свету. Значај рада ове организације огледа се у томе да је својим одлукама и другим актима утврдила својеврстан *универзални правни оквир* за имплементацију монетарног суверенитета (Zimmermann, 2003: 817).

Сходно наведеном, *можемо* приметити да чланство у ММФ-у не имплицира аутоматску и принудну примену националног монетарног суверенитета, већ се ради о делиберационом самоограничењу на које монетарни субјекти пристају, али где свака држава може слободно одлучити о евентуалном изласку из чланства и успостављању пуног суверенитета. Монетарна интеграција сама по себи не значи и губитак монетарног суверенитета, већ више његово прилагођавање у околностима чврсте координације националних монетарних политика зарад остваривања одређених користи, иако пракса показује да у глобализованим економским системима важи правило да што је држава мања, мањи је и интензитет монетарног суверенитета (Angyal, 2009: 109–119). Многи монетаристи сматрају да је са завршетком треће фазе у формирању ЕМУ дошло само до теоријског губитка монетарног суверенитета у државама чланицама (са изузетком *Немачке*), али не и фактичког. Оваква схватања потврђује и чињеница да су све државе чланице задржале одређени степен утицаја на монетарну политику који се најбоље огледа у реализацији права гласања гувернера националних централних банака у Управном одбору ЕЦБ.

Такође, требало би имати у виду да државе које поред чланства у ММФ-у формирају и посебне регионалне уније у којима се суверена монетарна овлашћења релативизују у далеко вишем степену, што се најбоље може уочити на примеру ЕМУ (Голубовић, 2007: 1–12). Ипак, далеко већи степен ограничења постоји у државама чланицама *Западноафричке* и *Централноафричке монетарне уније* које су интегрисане на конзистентнији начин без деловања националних централних банака (Gianviti, 2006: 3–16). Велики изазов у одређивању монетарног суверенитета у монетарним унијама јесте мерење нивоа преосталог монетарног суверенитета и одређивање граница међу чланицама, јер се тешко може одредити где



се заправо завршава суверенитет једне државе чланице, а где почиње монетарни суверенитет друге државе чланице.

Држава, као титулар монетарног суверенитета ужива примарно *три ексклузивна правна овлашћења*, која обухватају: право дефинисања домаће валуте (и изрицање кривичних санкција за непосредно или посредно истискивање исте из промета – *lex cudenate monetae*), право одређивања и промене вредности домаће валуте (као и институционално регулисање домаћег банкарског система) и право употребе домаће или било које друге валуте у монетарно-правним односима унутар своје територије (Mann, 2004: 90–95).

а) *Прво овлашћење* одговара улози новца као средства плаћања, док друго овлашћење одговара функцији новца као средства обрачуна. Право државе да самостално разматра сва питања везана за дефинисање и издавање домаће валуте заштићено је обичајним међународним правом и одредбама *Женевске конвенције* (1929) у чему *можемо приметити* да је ово овлашћење предуслов реализације преостала два права и стога је подвргнуто строгој правној заштити. Ово право је у основи чисто монополистичко (најширег обима) и припада централној банци као врховној монетарној институцији, што имплицира доношење закона којима се регулишу интерна и екстерна димензија новца, кредитни систем, систем плаћања и клиринга (Lastra, 2015: 340–343).

Мада је заштита неспорна у мирнодопским околностима, поставља се питање шта се дешава са објектом заштите у ратним околностима и да ли се тада могу применити одредбе *Хашке конвенције* (1907) које забрањују промену валутног система у окупираним државама од стране окупатора? Занимљиво је гледање према коме је промена валутног система у послератној *Немачкој* од стране сила алијанси оправдана чињеницом да је претходна држава као таква престала да постоји и да нема места примени одредаба конвенције, док је за време кризе у *Ираку*, Савет безбедности УН позвао на поштовање исте Конвенције. На основу ових примера уочава се да увођење нове валуте *per se* не представља кршење одредаба *Хашке конвенције* у делу који се тиче предузимања економских мера у области монетарног система, па ће допуштеност мере бити процењивана у зависности од свог евентуалног конфискаторног карактера и интереса заштите јавних добара, јер монетарна стабилност *de facto* представља јавно добро.

б) *Право одређивања вредности валуте* на посебној актуелности добија код употребе јавног дуга (зајма) приликом капитализације буџетског дефицита. Промена вредности домаће валуте не представља повреду

норми међународног монетарног права и држава се неће држати одговорном за последице према повериоцима зајма, с тим што допуштеност оваквих промена добија на посебном значају у случајевима девалвације и ревалвације домаће валуте. Наравно, уколико је мотив реализације овог права скопчан са намерним проузроковањем штете повериоцима зајма или је у основи дискриминаторан, доћи ће до његовог сужавања у правном промету. Управо из тог разлога се члановима *IV* и *VIII Споразума о ММФ* утврђују ограничења овом овлашћењу, у смислу забране примене златног стандарда, забране манипулисања променом вредности која угрожава ефективна плаћања или стицања користи и нелојалне конкурентске предности над осталим чланицама, као и забрану укључености у праксу вишеструких девизних курсева. Када су у питању екстериторијални ефекти овог овлашћења, принцип монетарног номинализма води признању девалвације и ревалвације спроведене од стране државе дужника када то утиче на вредност обвезница деноминираних у тој валути (Gianviti, Ibid).

Ипак, у одређеним околностима може доћи до појаве изузетака када су се стране уговорнице експлицитно договориле да такве промене неће утицати на њихове обавезе уношењем валутне клаузуле и тада ће страна судска одлука о ефектима девалвације (ревалвације) бити условљена колизионим нормом, интересима заштите јавног поретка и слично. Тако је у случају *Messageries Maritimes* из јуна 1951. године, француски Касациони суд одбио да примени одредбе канадског монетарног закона којим је извршена девалвација канадског долара ради избегавања важења валутне клаузуле, чиме није дозвољено признавање страног (канадског) монетарног закона на домаћој (француској) територији.<sup>3</sup> На основу ове судске одлуке *можемо* приметити да право регулисања и одређивања услова одрживости валутних клаузула не проистиче из права на одређивање вредности домаће валуте. С тим у вези у пракси се намеће питање које право треба примењивати код валутних клаузула садржаних у уговорима о јавном зајму? У случају норвешког јавног зајма из 1957. године, Међународни суд правде је применио норвешки монетарни закон као *lex contractus* и тиме је дозволио дужнику да се ослободи одређених уговорних обавеза са чиме се повериоци зајма не могу сложити. У случају бразилског и српског јавног зајма, монетарни закони дужника нису признати као меродавни *lex contractus*, иако су монетарни закони повериоца јавног зајма (*Француске*) заправо имали улогу *lex monetae*.

в) Када је у питању право на употребу домаће валуте у домаћем или иностраном платном промету, морамо истаћи да се одредбама различитих

<sup>3</sup> У овом случају радило се о спору везаном за емисију обвезница издатих у *Канади* од стране француске компаније и деноминираних у канадским златним доларима.

међународних уговора ограничава опсег овог права (Споразумом о ММФ, Споразумом о Светској трговинској организацији, водећим принципима Организације за економску сарадњу и развој и осталим превасходно у духу либерализације капиталних токова). У одређеним случајевима могуће је да у циљу заштите националне или међународне сигурности држава затражи од ММФ одобрење за пуним уживањем овог права мимо поменутих принципа, с тим што ММФ у року од 30 дана мора обавестити конкретну државу о оправданости такве мере (IMF, 2016). Чак и када ММФ нађе да је оправдано наметнути такве мере, признање таквих ограничења у иностраном монетарном контексту може бити предмет бројних спорова. Наиме, признавање ограничења употребе домаће валуте у иностранству мора бити базирано на принципу *lex loci solutionis*, *lex contractus* или чл. 7 Римске конвенције о уговорним облигацијама, али се чак ни тада не морају признати у одређеним монетарним јурисдикцијама и поред испуњења ових услова, тј. постојања правног основа за њихову екстериторијалну примену. Члан VIII(2) Споразума о ММФ намеће лимитирана ограничења у погледу такве примене. Тако нпр. у америчком монетарном праву право употребе коришћења валуте у иностранству је засновано и на националности банака у којима се депозити остављају изван САД, због чега је својевремено дошло до замрзавања имовине *Ирана* и *Ирака* на рачунима америчких банака. Ипак, у познатом случају тзв. „банкарске тајне“ из 1989. године, енглески судија је одбио да призна одредбе америчког Закона о замрзавању званичне имовине *Либије*, која је била чувана у енглеским експозитурама америчких банака.<sup>4</sup> Слична решења у погледу слободе држава да чине поменута ограничења постоје и у околностима оправданости учествовања на тендерима организованим у иностранству, где домаћи судови могу, али и не морају признати ефекте иностраним монетарним законима приликом одлучивања о валидности таквих правних послова (Gianviti, 2006: 9–10).

Улога међународних институција је поготово значајна у условима кризе и огледа се у одређивању нових стандарда за усаглашено вођења фискалне и монетарне политике (енг. *fine tuning*). Тако се ММФ и Светска банка залажу за јачање овлашћења националних финансијских институција, повећање степена партиципације држава чланица у међународној монетарној сарадњи, усвајање петогодишњих планова усклађивања националних монетарних политика, уношење резимеа у сваки појединачни извештај о поштовању и примени финансијских и рачуноводствених стандарда уз перманентно прикупљање информација међу различитим државама ради упоредне анализе примене истих (Arner, 2007). Велики изазов у будућем раду ММФ тиче се ефективности мера које предузима, као и легитимитета

---

4 *Libyan Arab Foreign Bank v. Bankers Trust Company* (1989).

истих. Фонду мора припадати централно место у будућој структури међународне финансијске архитектуре, али уз примарно респектовање његових монетарних надлежности. Критичари често истичу да у примени мера финансијске подршке, ММФ поставља превише екстензивне захтеве за променом националног монетарног и финансијског законодавства, тј. да исувише утиче на начин конципирања свеопште економске политике. Прецизније речено, велики изазов представља проналажење оптималног решења које ће истовремено повећати степен ефективности предузетих мера, али и ојачати сам кредибилитет поступања. С обзиром на осетљивост држава по питању задирања у вођење економске активности, задатак Фонда као монетарног саветника у условима кризе често потискује његову улогу зајмодавца, што најбоље показује мали број одобрених мера. Такође, може се уочити да владе, присвајањем програма мера ММФ, понекад тргују политичким капиталом зарад остваривања одређених политичких циљева где се концепт власништва над сопственом политиком симуловано представља угроженим зарад остваривања унутрашње и међународне ликвидности (Uzan, 2005: 21–35).

Улога правних института је у области финансијских и монетарних токова у периоду пре почетка транзиције почетком деведесетих година прошлог века имала само маргинални значај, због доминантног утицаја макроекономских модела и планова. Ипак, концепт владавине права (енг. *rule of law*) је у транзиционом периоду добио велики историјски и практични значај. У условима глобализације овај концепт се мора посматрати у контексту монетарног, фискалног и финансијског суверенитета, јер се управо кроз адекватне правне стандарде врши свеобухватна хармонизација поменутих прописа који проширују капацитете различитих јурисдикција за привлачење пожељних финансијских активности, тј. улагања капитала (у смислу да строго уређени системи гарантују кредибилност, транспарентност и заштиту већ стечених права).

Признавање монетарног суверенитета пресудом ССМЗ (1929) је отворило простор за инкорпорирање начела тзв. државне теорије о новцу (монетарног номинализма у уставе различитих земаља попут САД, Немачке, па чак и предвиђеног *Устава о ЕУ* који није заживео). За присталице овог правца питање уређивања монетарних односа, слично питању уређења пореског система, спада у искључиву надлежност државе и као такво своје признање налази у чл. 2(7) *Повеље о УН*. Међународно монетарно право мора бити усклађено са начелима међународног јавног права, што значи да норме међународног монетарног права могу бити предмет спорова пред Међународним судом правде, што је и имплицитно утврђено чл. 36 (2) Статута ове судске инстанце. Најновији пример таквих спорова везују

се за поступање ЕЦБ у случају примене мера о куповини обвезница на секундарном тржишту.<sup>5</sup> Наиме, мере које ЕЦБ предузима у условима кризе одраз су нових надлежности из домена вршења контролне функције које су усмерене како на очување монетарне, тако и на очување финансијске стабилности (Голубовић, 2014: 589–600). Изрицањем ове пресуде, ЕСП је индиректно потврдио и неповредивост прве компоненте монетарног суверенитета, што је најбољи пример одсуства тезе о ерозији монетарног суверенитета у ЕМУ (Димитријевић, 2017: 158–169).

Иако се у класичној монетарној литератури наводи да због елемената суверености, држава не може бити одговорна за последице које из вршења њених суверених права могу погодити друге државе и лица (посебно када нема дискриминаторног поступања или повреде правила међународног права), изузеци се могу јавити и условљени су вољом државе дужника, нпр. *разлогом правичности* као што је то *Аргентина* учинила 1955. године ревалоризујући пензије бивших енглеских намештеника британских предузећа. Ипак, у овом спору *Велика Британија* није инсистирала, нити се позвала на одређено монетарно правно правило, већ је тражила задовољење правде у најширем смислу те речи (Meichsner, 1981: 20–21). Држава као носилац монетарног суверенитета задржава за себе ексклузивно право да одређује правни појам новца и има апсолутну и искључиву моћ да издаје и повлачи новац, чиме му обезбеђује и правне карактеристике попут апсолутне заменљивости, савршене неутралности и инхерентне ликвидности према мишљењу представника државне теорије новца (Kruļj, 1976: 15–17). Без обзира што ниједна од теорија о правном одређењу новца није понудила јединствене одговоре и уз одсуство свих релевантних елемената за одређење новца као правног феномена (било да говоримо о металистичкој, државној и социопсихолошкој теорији), *сматрамо* да је највећи допринос у обликовању савременог монетарног суверенитета дала управо државна теорија новца, што доказује и њено присуство у уставним актима многих држава као акту највише правне снаге.

#### 4. Закључак

Несумњиво је да заједничко практиковање монетарних овлашћења у ЕМУ задовољава веома значајне услове транспарентности и финансијске одговорности које, доведене у везу са општим и посебним вредностима (које улазе под објекат заштите монетарног суверенитета), могу допринети његовој кредибилној примени и угледу међу грађанима. Кроз структуру монетарног суверенитета одражавају се (штите), како *опште*, тако

---

5 Case C-62/14 Gauweiler and Others v Deutcher Bundestag (OMT) of 16 June 2015.

и посебне друштвене вредности. Прве се односе на вредности попут демократије, једнакости, одговорности и легитимитета у поступању, док се посебне односе на максимизацију друштвеног благостања, одрживост финансијског интегритета, економски развој и промовисање значаја финансијске и монетарне стабилности. У условима кризе, очување монетарне и финансијске стабилности посебно добија на значају. Монетарна стабилност се најчешће посматра као синоним за ценовну стабилност и заузима централно место у монетарним стратегијама националних централних банака. Финансијска стабилност се у већини случајева дефинише на негативан начин, и, индиректно, као супротност финансијској нестабилности схваћеној као немогућност финансијског система да осигура алокацију штедње и инвестиција на економски ефикасан начин без значајнијих поремећаја (трансакционих трошкова). Синтетичко-дијалектичка повезаност монетарне и финансијске стабилности добија посебну димензију у условима постојања економске монетарне уније. У том смислу, *можемо* приметити да ЕЦБ, поред осигуравања монетарне стабилности, мора предузимати и улогу чувара финансијске стабилности и обављати улогу банке последњег уточишта (eng. *last-bank resort*), поготово у околностима будуће банкарске и фискалне уније.

## Литература

Arner, D. W. (2007). *Financial Stability, Economic Growth and the Role of Law*. Cambridge: Cambridge University Press.

*Articles of the Agreement of the International Monetary Fund*. (2016). International Monetary Fund: Publication Service. Washington D. C.

Angyal, Z. (2009). *Monetary Sovereignty and the European Economic and Monetary Union*. European Integration Studies. Vol. 7. Number 11. 109–119.

Besson, S. (2004). *Sovereignty in Conflict*. European Integration Online Papers. 8 (15). 1–16.

Vardi, N. (2011). *The Integration of European Financial Markets: The Regulation of International Monetary Obligations*. London & New York: Routledge-Covendish, Taylor and Francis Group.

Gianviti, F. (2006). *Current Legal Aspects of Monetary Sovereignty*. IMF Current Developments in Monetary and Financial Law. No. 4. 3–16.

Giovanoli, M. (2000). *The International Monetary Law: Issues for the New Millennium*. Oxford: Oxford University Press.

Голубовић, С. (2007). *Европска монетарна унија – Институционални аспекти*. Ниш: Студентски културни центар.

Голубовић, С. (2014). Еволуција улоге Европске централне банке у условима глобалне финансијске кризе. *Правни живот, Тематски број: Право и начело савесности и поштења*. 3(11). 589–600.

Dimitrijević, M. (2016). The Impact of European Integration on the Formation of New Monetary Law: The Case of Serbia. *Hungarian Journal of Legal Studies (Acta Juridica Hungarica)*. 57(4). 416–426.

Димитријевић, М. (2017). О процесној легитимацији Европске централне банке у решавању монетарних спорова. *Право и привреда*. (7–9) 158–169.

Uzan, M. (2005). *The Future of International Monetary System*. London: Edward Elgar Publication Inc.

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

*Libyan Arab Foreign bank v. Bankers Trust Company (1989)*.

Mann, F. A. (2004). *The Legal Aspects of Money*. Oxford: Oxford University Press.

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

Pelkmans, J. (2006). An EU Subsidiarity Test is Indispensable. *Intereconomics*. 12 (1). 247–251.

Schafer, W. (2006). Harmonization and Centralization Versus Subsidiarity: Which Should Apply Where?. *Intereconomics*. 12 (1). 239–246.

Simmons, B. A. (2000). International Law and State Behavior: Commitment and Compliance in International Monetary Affairs. *American Political Science Review*. 94 (4). 819–835.

Schwartz, P. (2004). The Uselessness of Monetary Sovereignty. *Cato Journal*. 24 (1–2). 107–129.

*Selected Decisions and Selected Documents of the International Monetary Fund* (2016). Issue 38. Washington D. C.: Legal Department of the IMF.

Krulj, V. (1976). *Monetarno pravo*. knjiga 1. Pravni fakultet u Novom Sadu: Institut privrednopravnih i ekonomskih nauka.

Zimmermann, C. M. (2013). The Concept of Monetary Sovereignty Revisited. *The European Journal of International Law*. 24 (3). 797–818.

Hertogen, A. (2010). An Usual Suspects? Monetary Sovereignty and Financial Stability. *Goettingen Journal of International Law*. 2 (1). 243–266.

*Case of SS Wimbledon (United Kingdom, France, Italy, Japan v. Germany), Judgment of 17 August 1923, PCIJ Rep Series No. 1.*

*Case Concerning the Payment of Various Serbian Loans Issued in France (France v. Serbia), Judgment of 12 July 1929, PJC Rep Series A Nos 20–21, at. 44.*

*Case C-62/14 Gauweiler and Others v Deutcher Bundestag (OMT) of 16 June 2015.*

Cooper, I. (2006). The Subsidiarity Early Mechanism: Make it Work. *Intereconomics*. 12 (1). 249–255.

**Marko Dimitrijević, LL.D.**

Assistant Professor,

Faculty of Law, University of Niš

## **MONETARY SOVEREIGNTY IN CONDITIONS OF GLOBALISED ECONOMIC AND FINANCIAL RELATIONS**

### **Summary**

*The subject matter of analysis in this paper is to examine the concept of monetary sovereignty in conditions of globalised economic and financial relations. In this context, the first part of the paper deals with on the concept of monetary sovereignty, its components, principles of monetary law that determine its scope, as well as its implications on the monetary stability of the economic system which is increasingly gaining the characteristics of a pure public good. The second part of paper points to the tendency of limiting certain components of monetary sovereignty, which states either consent or do not consent to when joining the EMU membership. As for the European Economic and Monetary Union (EMU), it is most evident in the impact of the global debt crisis and new institutional models of macroeconomic management on redefining the postulates international monetary law as well as on different understanding of monetary sovereignty in legal practice. In particular, the author analyzes the role of the European Central Bank and the International Monetary Fund on the monetary sovereignty of EU Member States, exploring the mechanisms for resolving disputes involving the conflicts of national monetary jurisdiction in case of absence of public international law norm which would prevent its ex-territorial dimension of the dispute resolution mechanism. In the author's opinion, the reglementation of such a standard is a *conditio sine qua non* of monetary stability, particularly considering the fact that in conditions of globalised monetary flows the national monetary law cannot offer an adequate conflict rule (collision norm).*

**Keywords:** *international monetary law, monetary sovereignty, globalisation, European Central Bank, International Monetary Fund, lex monetae.*