

ULOGA CENTRALNE BANKE U MONETARNOJ POLITICI

ROLE OF THE CENTRAL BANK IN THE MONETARY POLICY

Popularni članak

DOI 10.7251/POS1106199K	COBISS.BH-ID 2913816	UDK 338.23:336.71
-------------------------	----------------------	-------------------

Jelena Kukobat¹, student postdiplomskog studija Univerziteta za poslovne studije Banja Luka

Sažetak:

Ovaj rad zasnovan je na zakonskim propisima, publikacijama i podzakonskim aktima Centralne banke Bosne i Hercegovine. Glavna okupacija rada je da se iznese i objasni suština bankarskog sistema BiH pa samim tim i Centralna banka kao njena glavna institucija u vođenju monetarne politike.

Od mjera ekonomske politike koje spadaju u grupu finansijskih instrumenata potrebno je izdvojiti dva instrumenta: monetarnu i fiskalnu politiku. Možemo reći da se monetarnom politikom utiče na tržište novca, a fiskalnom politikom na javne prihode i rashode. Vođenje monetarne politike ne može biti nezavisno od vođenja fiskalne politike. Kao sastavni dijelovi ekonomske politike one su uvijek u međusobnoj interakciji, pošto se i jednom i drugom može djelovati na iste ekonomske kategorije zbog čega moraju biti usklađene.

Ključne riječi: *centralna banka, monetarna politika, mjere monetarne politike, valutni odbor*

¹ Jelena Kukobat, dipl.ecc., Mob.: 066/810-589; E-mail: jelenakukobat@yahoo.com

Abstract:

This paper is based on legislations, publications and bylaws of the Central Bank of Bosnia and Herzegovina. The main orientation of this paper is to present and explain the essence of the banking system in Bosnia and Herzegovina, hence the Central bank as its main institution in the implementation of the monetary policy.

From all economic policy measures that constitute financial instruments, it is important to emphasize two: monetary and fiscal policy. It is appropriate to say that monetary policy is used to control the supply of financial market, and fiscal policy to control public revenues and expenditures. Monetary policy is deeply connected to fiscal policy and they cannot be implemented separately. As constituent parts of economic policy, monetary and fiscal policies are always in mutual interaction, since both can operate on the same economic categories for which they must be harmonized.

Keywords: *Central Bank, monetary policy, economic policy measures, currency board*

1. UVOD

Monetarna politika je tipični instrument javnih finansija iz grupe instrumenata koji čine ekonomsku politiku. Po opšte prihvaćenoj definiciji monetarna politika je skup mjera kojima vlada, centralna banka ili drugo monetarno regulatorno tijelo jedne države utiče na tržište novca i hartija od vrijednosti u cilju održanja rasta i/ili stabilnosti ekonomije. Monetarnom politikom upravlja se tržištem novca od strane centralne banke, a sastoji se od politike ograničavanja novčane ponude (pošto inflacija vodi do povećanja kamata) i od politike ekspanzivne novčane ponude (recesija vodi do smanjenja kamata).

Odgovarajuća monetarna politika je značajan faktor u postizanju ekonomske stabilnosti svake države, kada se kombinuje sa stimulativnom fiskalnom politikom. Osnovni ciljevi monetarne politike mogu biti dugoročni (strateški ciljevi djelovanja monetarne politike) i kratkoročni (trenutni ili korektivni ciljevi). Dugoročni ciljevi monetarne politike predstavljaju njenu osnovnu orijentaciju u ostvarivanju razvojnih i stabilizacionih zadataka. Kao osnovne ciljeve monetarne politike možemo navesti ostvarivanje optimalne stope ekonomskog rasta, ostvarivanje politike pune zaposlenosti, stabilnost nivoa cijena, stabilnost

spoljne vrijednosti novca, ostvarivanje određenih strukturnih promjena u privredi, itd.

Kratkoročni ciljevi monetarne politike su korektivne mjere kojima treba da se u sklopu dugoročnih ciljeva pomoću operativnih poteza rješavaju određene disproporcije koje su nastale u procesu ekonomskog razvoja. Ovi ciljevi se obično postavljaju u toku jedne godine i nastoje se i ostvariti tako da je u stvari svaka godina u okviru dugoročno planirane monetarne politike u stvari obilježena specifičnim ciljevima kratkoročne politike. Dakle, ciljevi kratkoročne i dugoročne politike se moraju poklapati.

2. MJESTO I ULOGA CENTRALNE BANKE U BANKARSKOM SISTEMU

2.1. Pojam i pravni status Centralne banke

Institucija koja kreira i sprovodi monetarnu politiku, a opšteprihvaćena je u najvećem broju država jeste centralna banka. Prilikom definisanja pojma centralna banka bitno je istaći da je to specifična državna institucija koja se javlja kao „banka-banaka” i „banka-države”. Ona je odgovorna za vođenje monetarne politike, što znači dinamiziranje ponude novca a sa ciljem: stabilnih cijena, ekonomskog rasta, povećanja zaposlenosti i stabilnog platnog bilansa. Prva centralna banka nastala je u Švedskoj 1656. godine, a zatim Bank of England 1694. godine. U izvršavanju svojih funkcija centralna banka ima visok stepen nezavisnosti od izvršne vlasti, a za svoj rad odgovara najvišem predstavničkom tijelu države, tj. parlamentu. Osnovne funkcije centralne banke su: emisija novca, sprovođenje mjera kreditno-monetarne politike, održavanje projektovanog kursa domaće valute, održavanje stabilnosti cijena na tržištu roba i usluga, održavanje spoljne likvidnosti zemlje i obavljanje kreditnih i fiskalnih poslova u ime i za račun države.

2.1.1. Emisija novca

Emisionu funkciju² centralna banka vrši na dva načina: emisijom gotovog novca u obliku novčanica domaće valute i emisijom primarnog novca. U emisionom pogledu poseban slučaj je funkcija centralne banke svedena na valutni odbor (Currency Board). Valutni odbor je u stvari emisioni princip u kojem je kurs domaće valute fiksno vezan za kurs neke strane valute ili za kurs korpe valuta. Strana valuta (ili valute) za koju je domaća valuta vezana se naziva „rezervna valuta”. Valutni odbor nema uticaja na monetarnu politiku pošto ovaj princip ne dozvoljava bilo kakvu primarnu ili sekundarnu emisiju u svrhu kreditiranja države. Sljedeće ograničenje je da CB³ koja funkcioniše na principu valutnog odbora ne može davati kredite poslovnim bankama, niti im može određivati visinu obavezne rezerve.

2.1.2. Sprovođenje mjera kreditno-monetarne politike

Monetarnom politikom obezbjeđuje se optimalan odnos količine novca u opticaju i kvantitativnog karaktera društvenog proizvoda. Ona se svodi na aktivnosti centralne banke koje se odnose na emisiju i povlačenje novca iz optičaja, time utičući na potražnju roba i usluga.⁴ Glavni cilj monetarnih vlasti je održavanje stabilnosti cijena, odnosno prevencija i neposredne mjere radi sprečavanja inflacije i deflacije. Spomenuti cilj odražava se na finansijsku likvidnost, monetarnu ravnotežu i stabilnost domaćeg novca i deviznog kursa. Ostvarenje tog cilja može imati pozitivne, ali i negativne uticaje na dinamiku i kvalitet nacionalne ekonomije, čiji su

²Emisiona funkcija Centralne banke Bosne i Hercegovine je na principu valutnog odbora. Domaća valuta (KM) vezana je za EUR po fiksnom kursu od 1,955830 KM za 1 EUR. Kurs prema ostalim valutama kao što su USD, GBP, JPY i druge fluktuiira onoliko koliko prema tim valutama fluktuiira EUR.

³ Na primjer, visina obavezne rezerve je regulatorni instrument monetarno-finansijske politike i njenu visinu određuje CB BiH, ali u Bosni i Hercegovini neke druge regulatorne funkcije povjerene su Agenciji za bankarstvo FBiH i Agenciji za bankarstvo RS.

⁴ Dr Ristić Ž., Dr Komazec S., Monetarna ekonomija i bankarski menadžment, Liber, Beograd, 2009. godina

pokazatelji stopa zaposlenosti, BDP, stopa privrednog rasta i stabilnost cijena.

2.1.3. Održavanje projektovanog kursa domaće valute

Održavanje projektovanog kursa domaće valute prema inostranim valutama ne znači da je fiksni i stabilan kurs automatski dobra politika. Formiranje kursa domaće valute isključivo na osnovu mehanizama ponude i potražnje na deviznom tržištu, a bez intervencija centralne banke poznato je kao plivajući kurs. Plivajući kurs (engl. floating exchange rate) je flotirajući, fleksibilni ili slobodni kurs, kojim se cijena inostranih valuta formira na tržištu isključivo na osnovu djelovanja mehanizma ponude i potražnje, kojima se formira realna cijena svake od inostranih valuta. Osnovna ideja je sadržana u cijeni ravnoteže jer se na određenoj visini deviznog kursa izravnavaju ponuda i potražnja i ostvaruje ravnoteža platnog bilansa.

2.1.4. Održavanje stabilnosti cijena na tržištu roba i usluga

Održavanje stabilnosti cijena jedna je od ključnih uloga centralne banke. Ova uloga se ostvaruje korišćenjem mehanizama monetarne i fiskalne politike, te politikom kursa domaće valute prema korpi inostranih valuta.

2.1.5. Održavanje spoljne likvidnosti zemlje

U okviru ove funkcije centralna banka ostvaruje ciljeve devizne politike od kojih su najvažniji: nesmetano obavljanje platnog prometa sa inostranstvom, održavanje ravnoteže platnog bilansa i otplata dugova prema inostranstvu.

2.1.6. Obavljanje kreditnih i fiskalnih poslova

Centralna banka ima funkciju poslovne banke za jednog i jedinog svog komitenta - državu. Za potrebe države i njenih organa

banka obavlja poslove platnog prometa sa inostranstvom, zastupa državu prilikom zaduživanja kod stranih poslovnih banaka i međunarodnih finansijskih institucija, u ime države upravlja deviznim rezervama i obavlja kreditne poslove. Navedene aktivnosti Centralne banke su osnovne, one se razlikuju od zemlje do zemlje u zavisnosti od političkog sistema i specifičnosti njenog ekonomskog i bankarskog sektora.

2.2. Osnivanje, ciljevi i zadaci Centralne banke Bosne i Hercegovine

Ciljevi Centralne BiH⁵ su određeni Dejtonskim mirovnim sporazumom, kao i njena prva pravna regulativa. Centralna banka propisuje i odgovorna je za monetarnu politiku Bosne i Hercegovine. Valuta Bosne i Hercegovine je konvertibilna marka (KM). Međunarodni kod konvertibilne marke je BAM. Manja novčana jedinica je 1 fening. Jedna konvertibilna marka = 100 feninga. Devizni kurs konvertibilne marke fiksno je vezan za EUR na paritetu 1 KM = 0,51129 EUR. Konvertibilna marka ima punu unutrašnju konvertibilnost, a djelimično i međunarodnu. Centralna banka Bosne i Hercegovine osnovana je 20. juna 1997. godine Zakonom o Centralnoj banci, koji je usvojila Parlamentarna skupština BiH. Počela je sa radom 11. avgusta 1997. godine. Osnovni ciljevi i zadaci Centralne banke su utvrđeni zakonom saglasno Opštem okvirnom sporazumu za mir u BiH. Centralna banka Bosne i Hercegovine održava monetarnu stabilnost u skladu s currency board⁶ aranžmanom (1KM: 0,51129 EURO), što znači da izdaje domaću valutu uz puno pokriće u slobodnim konvertibilnim deviznim sredstvima po fiksnom kursu 1 KM: 0,51129 EURO. Centralna banka definiše i kontroliše sprovođenje monetarne politike BiH, upravlja službenim deviznim rezervama ostvarenim izdavanjem domaće valute, pomaže i održava odgovarajuće platne i obračunske sisteme. Takođe koordiniše djelatnosti Agencija za bankarstvo entiteta, koje su nadležne za izdavanje dozvola za rad i superviziju poslovnih banaka.

⁵ Zakon o Centralnoj banci BiH, Službeni glasnik BiH 1/97, 1997. godina

⁶ Za objašnjenje funkcionisanja Centralne banke na principu currency boarda vidjeti tačku 2.1.

Najviši organ Centralne banke BiH je Upravni odbor, koji je nadležan za utvrđivanje monetarne politike i kontrolu njenog sprovođenja, organizaciju i strategiju Centralne banke u skladu s ovlašćenjima utvrđenim zakonom. Upravni odbor se, prema Zakonu o CBBiH, sastoji od pet lica koje imenuje Predsjedništvo BiH na period od šest godina. Upravni odbor za guvernera bira jednog od svojih članova. Funkcija Upravnog odbora⁷ je da je nadležan za vrhovnu upravu i kontrolu sprovođenja politike, administraciju i poslovanje Centralne banke. Upravu Centralne banke čine guverner i tri viceguvernera, koje je imenovao guverner uz odobrenje Upravnog odbora. Zadatak uprave je operativno rukovođenje poslovanjem Centralne banke. Svaki viceguverner je neposredno odgovoran za rad jednog odjeljenja - sektora Centralne banke. Centralna banka je fizički razdvojena u tri glavne jedinice (Glavna jedinica Sarajevo, Glavna banka Republike Srpske Banja Luka i Glavna jedinica Mostar) i dvije filijale (Filijala CBBiH Brčko distrikt i Filijala Glavne banke Republike Srpske Pale).

⁷ Zakon o Centralnoj banci BiH, Službeni glasnik BiH 1/97, 1997. godina

3. OSNOVNI MODELI UPRAVLJANJA MONETARNOM POLITIKOM

3.1. Valutni odbor

Valutni odbor⁸ je aranžman sa fiksnim deviznim kursom koji je vezan za valutu sidro, zlato ili čak za korpu valuta, gdje se sav novac u opticaju može slobodno konvertovati u rezervnu valutu i gdje su osnovna djelovanja centralne banke jasno definisana zakonom o centralnoj banci. Iskustva pokazuju da su valutni odbori najčešće uvedeni u periodima poslije sticanja kolonijalne nezavisnosti (britanske kolonije), poslije visoko izražene makroekonomske neravnoteže (npr. tranzicione zemlje), poslije prvih tranzicionih reformi i otvaranja ekonomija (male zemlje jugoistočne Evrope) ili poslije ratnih konflikata (npr. slučaj BiH).

Sistem valutnog odbora je poznat prije svega po svojoj jednostavnosti, transparentnosti i preciznim pravilima. Ovaj sistem u principu karakterišu četiri osnovna elementa: fiksni devizni kurs prema rezervnoj valuti, automatska konvertibilnost po zahtjevu imaoća domaće valute, zabrana odobrenja kredita bankama ili državnim organima i institucijama i pravno regulisanje (obično posebnim zakonom). Prednosti modela valutnog odbora jesu garantovanje konvertibilnosti domaće valute, garantovanje cjenovne i monetarne stabilnosti, podsticanje razvoja zdravog bankarstva i prisustvo stranih banaka u domaćoj ekonomiji (s obzirom na to da slabe banke u uslovima prudencione supervizije ne mogu da opstanu), uvođenje makroekonomske discipline, pospješivanje vanjske trgovine, stimulisanje direktnih i potfolio stranih investicija.

⁸ Mr Kozarić K., Modeli monetarne politike sa osvrtom na valutni odbor, Centralna banka BiH, Specijalne teme istraživanja, 2007. godina

Međutim, i pored često pominjanih prednosti, zasigurno najveći nedostatak ovog modela je svjesno odricanje monetarnih vlasti od niza instrumenata monetarne politike, kao i ograničenja, čak zabrane odobravanja kredita kao posljednje utočište, što može da dovede do nestabilnosti bankarskog sistema; onemogućavanje aktivne monetarne politike; ograničena zaštita od špekulativnih udara.

3.2. Fleksibilni/plivajući kurs (Floating peg)

Promjena sistema deviznih kurseva i uvođenje tzv. fleksibilnog (plivajućeg) kursa može se javiti u dva slučaja⁹ i to kada se država suoči sa valutnom krizom (prinudena je da napusti režim fiksnih kurseva jer usljed gubitka kredibiliteta dolazi do naglog odliva kapitala u inostranstvo) i kada nema problema sa deviznom nelikvidnošću država može svjesno da izabere režim plivajućih kurseva koji više odgovara za ostvarivanje boljih ekonomskih performansi. Postoje dvije osnovne varijante režima fleksibilnih (plivajućih) kurseva:

- tzv. „čisti” (centralna banka ne vrši nikakve intervencije na deviznom tržištu već prepušta formiranje kursa isključivo tržišnim snagama), i
- „prljavi” režim fleksibilnih (plivajućih) deviznih kurseva (CB interveniše na deviznom tržištu i tim korektivno djeluje na formiranje deviznog kursa).¹⁰

3.3. Konvencionalno fiksni kurs (Crawling peg)

Prema modelu konvencionalno fiksnog kursa (crawling peg) zemlja zadržava koncept valutnog pariteta koji centralna banka brani na deviznom tržištu uz mogućnost da ovaj valutni paritet (fiksni kurs) može da bude promijenjen.¹¹ Samo u određenim slučajevima ovakav kurs se može mijenjati, a svaka zemlja ima pravo da izabere valutu po kojoj će formirati devizni kurs. Zemlje koje su ušle u zonu evra

9 Ćirović, M., “Devizni kursevi”, Ekonomski institut, Beograd, 2000. godina, str. 78

10 Ćirović, M., “Devizni kursevi”, Ekonomski institut, Beograd, 2000. godina, str 87

11 Ćirović, M., “Devizni kursevi”, Ekonomski institut, Beograd, 2000. godina, str. 77;

uspostavile su fiksne devizne kurseve prema valutnoj jedinici tog regionalnog monetarnog sistema, pri čemu su kolektivno „plivale” u odnosu na valute van tog valutnog područja (prema američkom dolaru, japanskom jenu itd).

3.4. Ciljana inflacija (Target inflation)¹²

Targetiranje inflacije posljednjih godina prerasta u sve češći okvir monetarne politike koji se primjenjuje širom svijeta. Targetiranje inflacije se može okarakterisati kao kompleksan način vođenja monetarne politike koji minimalno podrazumijeva razvijenu tehnologiju predviđanja (što podrazumijeva mogućnost uvođenja najmanje jednostavnog modela), specifičnu formu institucionalne strukture - nezavisnu centralnu banku, snažan i razvijen finansijski sektor, te ustrojen i pouzdan sistem mjerenja inflacije. Centralna banka mora imati slobodu prilagođavanja instrumenata monetarnoj politici na način na koji ona vjeruje da će najbolje postići nisku, odnosno ciljanu inflaciju. Pri direktnom targetiranju inflacije CB mora imati povjerenje javnosti jer je ono od velikog značaja za rad centralne banke. Centralne banke poduzimaju niz mjera da bi se obezbijedio kredibilitet i transparentnost monetarne politike.

¹² Mr Kozarić K., Modeli monetarne politike sa osvrtom na valutni odbor, Centralna banka BiH, Specijalne teme istraživanja, 2007. godina

4. ULOGA CENTRALNE BANKE BiH U MONETARNOJ POLITICI

4.1. Monetarna politika

Već sam spomenula da se monetarnom politikom upravlja tržištem novca od strane centralne banke, a sastoji se od politike ograničavanja novčane ponude (pošto inflacija vodi do povećanja kamata) i od politike ekspanzivne novčane ponude (recesija vodi do smanjenja kamata). Monetarna politika može biti ekspanzivna, restriktivna i neutralna. Kod ekspanzivne monetarne politike novčana masa raste brže od rasta BDP, kod restriktivne novčana masa raste sporije od BDP, a kod neutralne rast novčane mase usklađen je sa dinamikom rasta BDP. Efekti ekspanzivne monetarne politike su porast novčane ponude, smanjenje kamatnih stopa, povećanje investicija, povećanje BDP i porast zaposlenosti. Mjere ekspanzivne monetarne politike su višestruke i sastoje se od: smanjenja eskontne stope i posrednog smanjenja kamata na kredite koje poslovne banke daju privredi i stanovništvu, smanjenja visine obaveznih rezervi koje poslovne banke moraju deponovati kod centralne banke, što posredno oslobađa dodatna sredstva za kreditiranje privrede i stanovništva.

Efekti restriktivne monetarne politike su smanjenje novčane ponude, povećanje kamatnih stopa, smanjenje investicija, smanjenje BDP i smanjenje zaposlenosti. Iako efekti restriktivne monetarne politike imaju negativan efekat na ekonomiju, takva politika je često neophodna radi posrednih efekata, od kojih je najvažniji smanjenje inflatornih tendencija koje se ogledaju povećanjem cijena i povećanjem kursa domaće valute. Međutim, ukoliko se ne sprovodi oprezno, restriktivna monetarna politika može da dovede privredu u recesiju.

4.2. Mjere monetarne politike

Osnovne mjere monetarne politike su eskontna (diskontna) stopa, operacije otvorenog tržišta, devizni kurs i obavezna rezerva.

Centralna banka ili drugo regulatorno monetarno tijelo propisuje visinu kamatne stope temeljem koje se poslovno bankarstvo zadužuje kod centralne banke.

U cilju povećanja svoje likvidnosti, centralna banka kupuje vrijednosne papire (obveznice). Ukoliko se u opticaju nađe previše novca, centralna banka prodaje vrijednosne papire, te tako smanjuje količinu novca u opticaju.

Devizni kurs je poseban instrument finansijske politike¹³ koji predstavlja kurs domaće valute prema korpi stranih valuta ili prema valutama koje dominiraju u plaćanjima trgovinske razmjene sa inostranstvom. Prilikom izbora politike deviznog kursa država može da odabere jedan od sljedećih režima politike deviznog kursa, i to fiksni režim, režim sa ograničenom fleksibilnošću (prelazni režim) i fluktuirajući (plivajući) režim.

Iznos novčanih sredstava koji poslovna banka ima na računu kod centralne banke predstavlja zakonsku obavezu. Visinu toga iznosa određuje centralna banka. Osnovna funkcija je ograničavanje procesa multiplikacije depozita i kreditne ekspanzije. Obavezna rezerva klasičan je i veoma često korišćen instrument monetarne politike. Povećanjem procenta obavezne rezerve država, putem regulatornog tijela, smanjuje novčanu masu u opticaju, a smanjenjem tu masu povećava. U uslovima kada monetarna vlast raspolaže ograničenim brojem instrumenata obavezna rezerva pored eskontne stope ima vodeću ulogu. Povećanje obavezne rezerve dovodi do povećanja kamata na kredite poslovnih banaka, čime se smanjuje njihova tražnja.

¹³ Ivan Ribnikar u članku "Režim deviznog tečaja i monetarna politika", Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci, broj 2. juni 2005. godina

5. ZAKLJUČAK

Reforma bankarskog sektora je bolje sprovedena od bilo kojeg drugog privrednog sektora. Vraćeno je povjerenje građana u domaću valutu i zaboravljeni su dani kada se kurs mijenjao čak i nekoliko puta dnevno. Izvršena je privatizacija bankarskog sektora. Centralna banka Bosne i Hercegovine je uspostavila jedinstven bankarski sistem BiH i funkcionira kroz pet cjelina na cijeloj teritoriji BiH. Ona je stabilna državna institucija koja više nije pod međunarodnim upravljanjem. Centralna banka je nezavisna institucija kojom ne upravlja političko rukovodstvo. Njena najvažnija funkcija je da „formuliše, usvaja i kontroliše monetarnu politiku u Bosni i Hercegovini”. CB BiH upravlja monetarnom politikom putem aranžmana valutnog odbora, što je definisano u Zakonu o CB BiH, kao i u Dejtonskom sporazumu.

Dugoročni cilj BH politike je da privredu približi i konačno uvede u Evropu. KM je već vezana za EURO. Izlazna strategija za BiH iz valutnog odbora je eventualno usvajanje EURA kao valute BiH. Buduće inicijative u finansijskom sektoru BiH su pouzdane Centralna banka i stabilna valuta, bankarski sektor koji ubrzano napreduje, finansijski sektor koji ima čvrstu bazu. Iz svega navedenog možemo zaključiti da su izazovi za naredne godine sljedeći: održati finansijsku stabilnost, razviti tržište kapitala i vrijednosnih papira kako bi se proširio obim finansijskih usluga koje su dostupne štedišama i investitorima u BiH. Treba napomenuti i to da je stabilnost valutnog odbora trenutno najpozitivnija osobina kojom BiH raspolaže da bi privukla strane investicije.

LITERATURA

1. Dr Ristić Ž., Dr Komazec S., Monetarna ekonomija i bankarski menadžment, Liber, Beograd, 2009. godina
2. Dr Sejmenović J., Dr Komazec S., Dr Ristić Ž., Monetarne i javne finansije, Univerzitet za poslovne studije Banja Luka, Banja Luka 2008. godina
3. Dr Milutin Ćirović: „Devizni kurs”, Ekonomski institut, Beograd, 2000.godina
4. Dr Novo Plakalović: „Monetarna ekonomija”, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, Srpsko Sarajevo, 2003. godina
5. Dr Perišin I., Šokman A., Lovrinović I.: „Monetarna politika”, Fakultet ekonomije i turizma, Pula, 2001. godina.
6. Mr Kozarić K., Modeli monetarne politike sa osvrtom na valutni odbor, Centralna banka BiH, Specijalne teme istraživanja, 2007. godina
7. Prezentacija Mr Kozarić K. na temu: Uloga centralne banke BIH sa osvrtom na valutni odbor
8. „Službeni glasnik Republike Srpske” br. 12/03, i br. 44/03, 2003. godina
9. Zakon o Centralnoj banci BIH, „Službeni glasnik BiH” 1/97, 1997. Godina
10. www.cbbh.ba (preuzeto dana 19.12.2011. godine)

Rad primljen: 27.12.2011. god.

Rad odobren: 29.12.2011. god.