
СТРУЧНИ РАДОВИ

ДИГИТАЛНИ ЕВРО: РАЗВОЈ, ДИЗАЈН И ИМПЛИКАЦИЈЕ ЗА ПЛАТНИ И ФИНАНСИЈСКИ СИСТЕМ

Иван Радановић

© Народна банка Србије, септембар 2026.

Доступно на www.nbs.rs

За ставове изнете у радовима у оквиру ове серије одговоран је аутор и ставови не представљају нужно званичан став Народне банке Србије.

Сектор за платни систем

НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

Београд, Краља Петра 12

Тел.: (+381 11) 3027 100

Београд, Немањина 17

Тел.: (+381 11) 333 8000

www.nbs.rs

Дигитални евро: Развој, дизајн и импликације за платни и финансијски систем

Иван Радановић

Апстракт: Рад анализира развој пројекта дигиталног евра, његове основне карактеристике и потенцијалне последице по европски платни и финансијски систем. Дигитални евро био би дигитални облик новца централне банке намењен становништву и привреди, који би постојао упоредо с готовином и приватним новцем пословних банака. Његов развој мотивисан је дигитализацијом плаћања, смањењем релативног значаја готовине, потребом за очувањем непосредног приступа јавном новцу, као и настојањем да се ојачају отпорност и стратешка аутономија европског платног система. Рад је заснован на анализи докумената Европске централне банке и других институција Европске уније, предложеног законодавног оквира и релевантне стручне литературе. Посебно су размотрени фазни развој пројекта, правни и институционални оквир, двостепени модел дистрибуције преко приватних посредника, онлајн и офлајн режим, ограничења држања, модел накнада, заштита приватности и доступност. Анализа указује на то да би дигитални евро могао да прошири доступност јавног новца и допринесе интеграцији европског тржишта плаћања, али би истовремено утицао на конкуренцију, трошкове и пословне моделе постојећих пружалаца платних услуга. Предвиђени некамотоносни дизајн, индивидуални лимити и механизми аутоматског преноса средстава требало би да ублаже потенцијалне ризике по банкарско посредовање и финансијску стабилност. Коначни ефекти зависе од правног и техничког решења, прихваћености међу корисницима и начина на који ће бити усклађени употребљивост, приватност, конкуренција и финансијска стабилност. За Србију је развој дигиталног евра релевантан првенствено због повезаности са европским тржиштем плаћања, укључености у географско подручје *SEPA* и значајне употребе евра.

Кључне речи: дигитални евро, дигитална валута централне банке, јавни новац, платни систем, платне услуге, финансијска стабилност.

[JEL Code]: E42, E58, G21, G28

Нетехнички резиме

Све већи део свакодневних плаћања обавља се картицама, мобилним апликацијама и другим дигиталним средствима, док је готовина практично једини облик новца централне банке који грађани могу непосредно да користе. Новац на банковном рачуну, иако га корисник доживљава као исти евро који држи у новчанику, представља обавезу пословне банке. Управо из те разлике полази пројекат дигиталног евра: циљ је да новац централне банке остане непосредно доступан становништву и у дигиталном окружењу. Дигитални евро не би био нова валута нити замена за готовину, већ додатни облик постојећег евра намењен свакодневним плаћањима.

Пројекат је, међутим, шири од самог питања облика новца. Европско тржиште дигиталних плаћања и даље је фрагментисано, док се велики део картичних плаћања ослања на неевропске међународне картичне шеме. Дигитални евро зато се посматра и као заједничка европска платна инфраструктура која би била доступна у целој зони евра, укључујући могућност плаћања без активне интернет везе. Евросистем би издавао дигитални евро и обезбеђивао основну инфраструктуру и поравнање, док би банке и други пружаоци платних услуга наставили да непосредно послују с корисницима. Основне услуге за грађане требало би да буду бесплатне, док би приватни посредници могли да развијају додатне услуге.

Такав модел истовремено отвара питање односа јавне инфраструктуре и приватног тржишта. Дигитални евро би, без обзира на намеру да допуни постојеће облике плаћања, у појединачној трансакцији конкурисао картицама и другим приватним платним инструментима. Један од главних изазова биће зато да заједничка инфраструктура допринесе интеграцији европског тржишта и смањењу зависности од неевропских мрежа, а да истовремено не ослаби подстицаје банака и других приватних учесника да улажу и развијају нове услуге. Коначни тржишни ефекат зависиће од правила приступа, висине накнада, интероперабилности и стварног степена коришћења дигиталног евра.

Посебно питање представљају могуће последице по банке и финансијску стабилност. Када би већи износи банкарских депозита били пребачени у дигитални евро, банке би изгубиле део извора финансирања. Тај ризик могао би бити израженији у периодима финансијске неизвесности, када обавеза централне банке може постати привлачнија од банкарског депозита. Зато је предвиђено да дигитални евро не доноси камату, да износ који појединац може трајно да држи буде ограничен и да се средства изнад лимита аутоматски преносе на повезани банковни рачун. Досадашње анализе Европске централне банке не указују на то да би у разматраним сценаријима дигитални евро нужно угрозио стабилност банкарског система, али би ефекти могли знатно да се разликују између појединачних банака. Тај закључак зато зависи од коначне висине лимита, понашања корисника и економских и финансијских услова у тренутку евентуалног издавања.

За успех пројекта важни су и приватност, безбедност и доступност. Онлајн плаћања не би била анонимна према банци или другом посреднику, али Евросистем не би требало непосредно да повезује податке о плаћању са идентитетом корисника. Офлајн плаћања требало би да пружају виши ниво приватности и да по том својству буду ближа готовини. Истовремено, коришћење дигиталног евра не би смело да зависи од поседовања паметног телефона и високог нивоа дигиталних вештина, због чега се предвиђају алтернативни начини приступа и институционална помоћ корисницима којима је она потребна.

За Србију дигитални евро не значи аутоматско увођење новог средства плаћања. Његова евентуална доступност резидентима Србије зависиће од будућег правног оквира и посебних међународних и оперативних аранжмана. Ипак, развој пројекта важан је због тесних економских веза са Европском унијом, укључености Србије у географско подручје *SEPA*, значајне употребе евра и могућег утицаја нове европске инфраструктуре на прекогранична плаћања. Због тога је оправдано да домаћи пружаоци платних услуга и Народна банка Србије прате развој техничких стандарда и будућих правила, без прејудуцирања будућег приступа систему дигиталног евра или потребе за сопственом дигиталном валутом централне банке.

Садржај:

1. Увод.....	126
2. Дигитални евро – нови облик новца централне банке	128
2.1. Појам и основне врсте дигиталних валута централних банака	128
2.2. Јавни и приватни новац и функција монетарног сидра	129
2.3. Чему дигитални евро? Основни разлози.....	129
3. Развој пројекта дигиталног евра: од истраживања до техничке припреме	130
3.1. Истраживачка фаза (2021–2023).....	131
3.2. Припремна фаза (2023–2025).....	131
3.3. Фаза техничке спремности (од 2025)	132
4. Правни и институционални оквир	133
5. Дизајн и начин функционисања.....	135
5.1. Издавање, дистрибуција и приступ корисника	135
5.2. Случајеви употребе, допуна рачуна и условна плаћања	136
5.3. Онлајн и офлајн режим рада	136
5.4. Ограничења држања и управљање средствима.....	137
5.5. Поравнање и техничка архитектура	138
6. Утицај на тржиште платних услуга	139
6.1. Утицај на банке и друге пружаоце платних услуга	139
6.2. Модел накнада и положај трговаца	140
6.3. Конкуренција, интероперабилност и тржишна структура.....	141
7. Утицај на банкарски сектор и финансијску стабилност.....	142
7.1. Утицај на банкарско посредовање у редовним околностима	142
7.2. Ризик убрзаног одлива депозита и механизми заштите	143
8. Приватност, безбедност и доступност дигиталног евра.....	144
9. Закључак.....	146
Литература	148

1. Увод

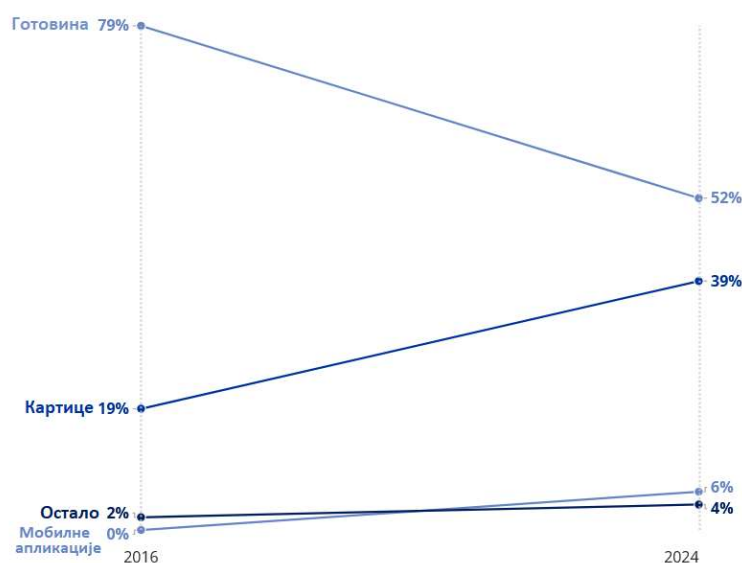
Убрзана дигитализација економских активности током последњих деценија изменила је начин на који грађани и привредни субјекти приступају новцу и обављају плаћања. Иако готовина и даље има значајну улогу, нарочито као општеприхваћено средство плаћања и непосредно доступан облик новца централне банке, све већи део свакодневних трансакција обавља се посредством платних картица, кредитних трансфера, мобилних апликација и других приватно обезбеђених дигиталних платних решења. У таквом окружењу поставља се питање да ли новац централне банке, чија је непосредна доступност становништву обезбеђена новчаницама и кованим новцем, треба понудити и у дигиталном облику.

Један од одговора централних банака – као и тема овог рада – јесте развој дигиталних валута централних банака (*Central Bank Digital Currencies – CBDC*). Реч је о дигиталном платном инструменту деноминованом у званичној обрачунској јединици који представља непосредну обавезу централне банке, а не потраживање према приватном издаваоцу. Дигитални евро био би општенаменски, малопродајни *CBDC*, доступан физичким и правним лицима и коришћен упоредо с готовином и постојећим приватним средствима плаћања (*BIS*, 2020: 3–4; *ECB*, 2023a: 10–11).

Пројекат дигиталног евра покренут је у условима опадања релативног значаја готовинских плаћања, раста електронске трговине, ширења приватних дигиталних платних инструмената и све израженије улоге великих међународних компанија у области плаћања и високе технологије (*Big Tech*) (Слика 1). Европска централна банка (ЕЦБ) пројекат образлаже потребом да се у дигиталној економији очува непосредан приступ јавном новцу, обезбеди општеприхваћено дигитално средство плаћања у целој зони евра, повећа отпорност европског платног система и умањи зависност од неевропских решења. Отуд дигитални евро није замишљен само као технолошки модернизован облик евра већ и као монетарни, инфраструктурни и тржишни пројекат који може утицати на однос јавног и приватног новца, улогу посредника, структуру накнада и конкуренцију на тржишту плаћања (*ECB*, 2023a: 4; *ECB*, 2025c: 6–8).

Пројекат се развија у више узастопних фаза. После истраживачке фазе (2021–2023) и припремне фазе (2023–2025), Савет гувернера ЕЦБ-а 29. октобра 2025. одлучио је да се рад настави у фази техничке спремности, усмереној на изградњу капацитета, пилотирање и сарадњу с тржишним учесницима. Та одлука не значи да је дигитални евро већ одобрен: коначну одлуку о издавању Савет гувернера може донети тек после усвајања правног оквира Европске уније. Законодавни поступак у време израде рада још није окончан; Европски парламент је 9. јула 2026. одобрио почетак међуинституционалних преговора са Саветом (*ECB*, 2023a: 42; *ECB*, 2025c: 5, 33–34; *European Parliament*, 2026a).

Слика 1. Плаћања за робу и услуге у зони евра према платном инструменту (у %)



Извор: Европски Савет, према подацима ЕЦБ.

Напомена: Због заокруживања збир процентуалних удела прелази 100.

Предмет овог рада јесу основне одлике, развој и предвиђени модел функционисања дигиталног евра, с посебним освртом на резултате истраживачке и припремне фазе и на фазу техничке спремности започету крајем 2025. године. Циљ рада је да на прегледан начин систематизује најважније одлуке о дизајну дигиталног евра и анализира његове потенцијалне последице по тржиште платних услуга, банкарско посредовање, финансијску стабилност, приватност корисника и европску платну инфраструктуру.

Полазна теза рада јесте да дигитални евро не треба посматрати искључиво као нови инструмент електронског плаћања, већ као покушај да се јавни новац и јавна платна инфраструктура прилагоде дигиталној економији. Његов утицај неће одредити само техничке одлике већ превасходно начин на који буду уређени однос Евросистема и приватних учесника на тржишту (посредника), ограничења држања, модел накнада, услови прихватања, заштита приватности и приступ корисника изван зоне евра. Успех пројекта зависиће од способности да се повежу употребна вредност за кориснике, одржив пословни модел за пружаоце платних услуга и очување финансијске стабилности.

Иако је дигитални евро првенствено намењен зони евра, његов развој релевантан је и за Србију због снажних економских веза са Европском унијом, значајне употребе евра и укључивања Србије у географско подручје *SEPA*. Евентуална доступност дигиталног евра резидентима Србије зависиће од коначног правног оквира Европске уније и посебних међународних и оперативних аранжмана. За домаћи платни систем зато су важни пре свега могући утицаји на прекогранична плаћања, пословање пружалаца платних услуга и лакшу употребу евра у дигиталном облику (European Commission, 2023a: члан 19; НБС, 2025).

Рад је заснован на анализи докумената ЕЦБ-а и других институција Европске уније и предложеног законодавног оквира, техничких извештаја насталих у појединим фазама

пројекта и других релевантних извора. Након појмовног одређења *CBDC*-а и разматрања разлога за развој дигиталног евра, приказују се фазе пројекта, а затим правни и институционални оквир, предвиђени начин функционисања, утицај на тржиште платних услуга, банкарски сектор и финансијску стабилност, као и питања приватности, безбедности и доступности. У закључку се издвајају услови од којих зависи будућа улога дигиталног евра и укратко разматра његов значај за Србију.

2. Дигитални евро – нови облик новца централне банке

У овом одељку дигитални евро се најпре појмовно одређује као посебан облик новца централне банке, а затим се разматра његово место у савременом монетарном систему. Посебна пажња посвећена је разлици између јавног и приватног новца, функцији монетарног сидра и основним разлозима за развој дигиталног евра.

2.1. Појам и основне врсте дигиталних валута централних банака

Иако је „дигитална валута централне банке” уобичајени превод енглеског термина *central bank digital currency*, **прецизније је *CBDC* одредити као дигитални облик новца централне банке**, а не као посебну валуту која постоји паралелно са евром. Банка за међународна поравнања дефинише *CBDC* као „дигитални платни инструмент који је деноминован у званичној обрачунској јединици и представља непосредну обавезу централне банке” (*BIS*, 2020: 1). И ЕЦБ је у почетном извештају из октобра 2020. нагласила да се не би радило о паралелној валути, већ о додатном облику постојећег евра, конвертибилном по номиналној вредности у готовину и друге облике евра. Као непосредна обавеза Евросистема, **дигитални евро не би био изложен кредитном ризику приватног издаваоца и представљао би најсигурнији облик дигиталног новца** доступан крајњим корисницима (*ECB*, 2020: 7–8). Из ових дефиниција произлазе три основна обележја *CBDC*-а: постоји у дигиталном облику, вредност му је изражена у постојећој обрачунској јединици, а потраживање корисника усмерено је непосредно према централној банци.

Према кругу корисника, *CBDC* се најчешће деле на инструменте опште намене (*retail CBDC*), доступне становништву и привреди за свакодневна плаћања, и инструменте намењене ограниченом кругу финансијских институција (*wholesale CBDC*), који се користе превасходно за међубанкарско поравнање и трансакције на финансијским тржиштима. **Дигитални евро** припадао би првој категорији: **био би намењен плаћањима грађана, привредних субјеката и јавних органа** и користио би се упоредо с готовином и постојећим приватним средствима плаћања (*ECB*, 2023а: 11–12).

Положај дигиталног евра може се најјасније разумети поређењем с постојећим облицима новца. Готовина и резерве које пословне банке држе код централне банке представљају обавезе централне банке. Готовина је доступна јавности, али постоји у физичком облику, док су резерве „дигиталне”, али доступне само финансијским институцијама. С друге стране, депозити код пословних банака и електронски новац

представљају обавезе приватних издавалаца (BIS, 2020: 3–4). Дигитални евро би попунио простор између готовине и резерви – био би дигиталан као резерве, али доступан становништву као готовина. Разлика између дигиталног евра и платне картице или апликације мобилног банкарства јесте у томе што су потоњи платни инструменти, а дигитални евро представља новчану вредност.

2.2. Јавни и приватни новац и функција монетарног сидра

Савремени монетарни систем почива на истовременом постојању јавног и приватног новца. Новац централне банке обухвата готовину доступну становништву и резерве финансијских институција, док приватни новац у свакодневној употреби највећим делом чине депозити код банака. Иако су евро у готовини и евро на банковном рачуну потраживања према различитим институцијама, корисници их прихватају као истоветне, јер су конвертибилни по номиналној вредности. Та конвертибилност почива на институционалним аранжманима, а новац централне банке делује као монетарно сидро (*monetary anchor*), односно као крајњи јавни облик новца у који се приватно издати новац може претворити. Упозоравајући на то да „уверење људи да приватни новац може бити конвертован у новац централне банке може бити угрожено” (Lagarde and Panetta, 2022), **руководство ЕЦБ-а тврди да би дигитални евро одржао поверење у јединство валуте, платни систем, финансијску стабилност, па и у сам приватни новац.**

Ово је важно у контексту све мање употребе готовине, чији се простор у дигиталном окружењу (електронској трговини) кудикамо сужава. Отуд намера пројекта дигиталног евра није да „предупреди” нестанак готовине, јер ЕЦБ и даље намерава да је обезбеђује. **Суштина је да, кроз дигитални евро, новац централне банке остане доступан становништву и у безготовинском окружењу.**

2.3. Чему дигитални евро? Основни разлози

Из до сада наведеног следи први разлог за развој дигиталног евра: **очување приступа јавном новцу у условима дигитализације плаћања.** Он би омогућио да становништво и приликом електронских трансакција користи средство плаћања које представља обавезу централне банке. Тиме би јавни новац остао доступан не само у физичком већ и у дигиталном облику. **Други разлог односи се на непостојање јединственог електронског платног решења за све земље зоне евра.** Постојећа европска решења углавном су ограничена на поједина национална тржишта или врсте трансакција. Према подацима ЕЦБ-а, готово две трећине картичних плаћања у зони евра обрађују неевропске компаније, док се тринаест држава зоне евра код плаћања у продајним објектима у потпуности ослања на међународне картичне шеме (Cipollone, 2026). Таква ситуација отвара питање оперативне отпорности и стратешке аутономије, па би дигитални евро био први паневропски платни инструмент који функционише под правилима Европске уније, а ради на инфраструктури чије су кључне компоненте у надлежности Евросистема (ECB, 2023b: 4). Трећи разлог јесте **повећање отпорности платног система.** Дигитални евро представљао би додатни платни канал и тиме смањио

зависност од ограниченог броја приватних пружалаца и техничких система. У том контексту посебан значај има предвиђена могућност офлајн плаћања, која би омогућила одређене трансакције и без активне интернет везе, па чак и без поседовања рачуна у банци (Исто: 13).

Као главни економиста ЕЦБ-а, Филип Лејн слично види разлоге за увођење дигиталног евра, нарочито у ширем контексту очувања двослојног (*two-tier*) монетарног система, где јавни новац централне банке и приватни новац банака грађанима стоје на располагању упоредо. Према његовом виђењу, опрез налаже да се очува непосредан приступ становништва новцу и када је процес дигитализације плаћања добро напредовао. Разлог види у томе што нема гаранције да би поверење у конвертибилност приватног новца опстало уколико би готовина изгубила практични значај, а одговарајући дигитални облик јавног новца не би био понуђен. Такође, **дигитални евро ограничио би тржишну моћ приватних инфраструктура за плаћање, обезбедио резервни платни канал и помогао у превазилажењу још увек постојеће фрагментације.** Дигиталном еврџ Лејн приписује и политичко-институционални значај: очувањем директне монетарне везе између јавне власти и грађана, дигитални евро симболизовао би економско и политичко јединство Европске уније (Lane, 2025).

3. Развој пројекта дигиталног евра: од истраживања до техничке припреме

Развој пројекта дигиталног евра јесте вишефазни поступак у којем се засебно испитују оправданост пројекта, основне опције дизајна, техничка изводљивост и услови евентуалног пуштања у употребу. Прелазак у наредну фазу не значи да је одлука о издавању већ донета, већ да се настављају истраживачке и припремне активности, при чему **Савет гувернера ЕЦБ-а задржава могућност да коначну одлуку донесе тек након усвајања одговарајућег законодавног оквира** Европске уније.

Први обухватни извештај о дигиталном еврџ ЕЦБ је објавила у октобру 2020. године, с циљем да размотри разлоге за његово могуће издавање, основне захтеве дизајна и потенцијалне последице по монетарну политику, финансијску стабилност и платни систем. Полазиште је било да најпре треба идентификовати сценарије у којима би издавање дигиталног евра било оправдано, али и услове које би такав облик новца морао да испуни (ECB, 2020: 9–14).

Савет гувернера ЕЦБ-а 14. јула 2021. одлучио је да покрене двогодишњу истраживачку фазу пројекта. Њен циљ био је да се испитају кључна питања дизајна и дистрибуције и утврди може ли се развити дигитални евро који одговара потребама корисника, а да притом не угрози финансијску стабилност и не олакша незаконите активности. Већ тада је наглашено да покретање пројекта не представља коначну одлуку о издавању.

3.1. Истраживачка фаза (2021–2023)

Истраживачка фаза трајала је од октобра 2021. до октобра 2023. године. Током ње спровођене су концептуалне анализе и прототипска тестирања, истраживане су потребе корисника и вођене консултације с пружаоцима платних услуга, трговцима и институцијама Европске уније. Утврђени су основни случајеви употребе (*use cases*) – плаћања између физичких лица, плаћања на физичким продајним местима, електронска трговина и трансфери од јавног сектора и ка јавном сектору – као и потреба да дигитални евро буде доступан у онлајн и офлајн режиму (*ECB*, 2023a: 3, 15–17).

У овој фази прихваћен је и **двослојни модел дистрибуције**, што значи да би Евросистем издавао дигитални евро, обезбеђивао поравнање и управљао основним компонентама, док би надзирани пружаоци платних услуга успостављали однос с крајњим корисницима. Истовремено је утврђена потреба да се ограниче износи које физичка лица могу да држе, како дигитални евро не би постао значајно средство чувања вредности. Ове одлуке представљале су опције дизајна високог нивоа, које су касније детаљније разрађене у припремној фази (Исто: 12–13, 18–30).

Истраживачка фаза окончана је закључком „да је могуће развити дигитални евро који би, из перспективе дизајна и дистрибуције, задовољио потребе корисника и захтеве Евросистема” (Исто: 42). Тада је Савет гувернера донео одлуку о преласку у двогодишњу припремну фазу пројекта, која је започела 1. новембра исте године.

3.2. Припремна фаза (2023–2025)

Припремна фаза, од новембра 2023. до октобра 2025. године, имала је задатак да постави оперативно-техничку основу потенцијалног дигиталног евра. То је обухватало развој нацрта правилника шеме, избор потенцијалних пружалаца техничких компонената и услуга, експериментисање с тржишним актерима и продубљивање анализа офлајн функционалности, приступачности, архитектуре и методологије за одређивање лимита држања.

Један од главних резултата ове фазе било је **израђивање правилника шеме** (*digital euro scheme rulebook*). Њиме се уобличавају заједничка правила, стандарди и процедуре које би учесници примењивали како би основне услуге и корисничко искуство били уједначени у целој зони евра. Привремени нацрт правилника, који је 2024. године саставила Развојна група (*Rulebook Development Group – RDG*), накнадно је прошириван правилима о минималном корисничком искуству, управљању споровима и ризицима, тестирању и сертификацији. Како би се проверили елементи дизајна и иновационог потенцијала, паралелно је успостављена иновациона платформа у којој је око 70 банака, финтек компанија, трговаца и небанкарских пружалаца платних услуга тестирало поједине токове плаћања и условне функционалности (*ECB*, 2025a: 5–7, 22; *ECB*, 2025c: 1–2, 14, 9–12).

Истраживања будуће корисничке базе, спроведена како би се боље разумеле преференције и понашања крајњих корисника платних услуга, показала су да различите групе не вреднују исте одлике новог средства плаћања. Корисници са израженијим

захтевима истицали су универзалну прихваћеност, једноставан дизајн, непосредну подршку и могућност офлајн употребе, док су мали трговци наглашавали ниске трошкове, лако уклапање у постојеће поступке наплате и постојање стварне тражње потрошача. Ови налази коришћени су при развоју минималних захтева корисничког искуства и приступачности (*ECB*, 2025с: 26–27).

Иако је ЕЦБ оценила да су циљеви припремне фазе остварени, њено окончање није означило коначну одлуку о издавању дигиталног евра. **Резултат припремне фазе пројекта био је један развијенији, мада и даље променљив нацрт правила, избор потенцијалних техничких партнера и корпус анализа и експерименталних налаза на којима се може заснивати наредна фаза пројекта, у којој ће Евросистем „изградити потребне техничке капацитете и пре потенцијалне одлуке о издавању” дигиталног евра** (*ECB*, 2025с: 34–35).

3.3. Фаза техничке спремности (од 2025)

После одлуке Савета гувернера од 29. октобра 2025. пројекат је прешао у фазу техничке спремности. Рад је усмерен на развој и проверу техничких капацитета, продубљивање сарадње с пружаоцима платних услуга, трговцима и представницима корисника и подршку законодавном поступку. Евросистем наглашава да ће се припрема одвијати модуларно, како би се пројекат могао прилагодити коначном правном и функционалном оквиру (Исто: 35). Такав приступ подразумева и флексибилност, што значи да ће фокус бити на унапређењу техничке спремности, продубљивању комуникације с тржиштем и подршци законодавним поступцима.

Током 2026. настављена је разрада правилника шеме. Верзија 0.91 правилника, објављена 2. јула, садржи проширене захтеве за корисничке токове, тестирање и сертификацију, управљање ризицима и техничке спецификације, али је и даље прелиминарна и необавезујућа. Ипак, **за другу половину 2027. године планирано је пилот-тестирање дигиталног евра**, како би се у контролисаном окружењу испитали техничка стабилност, оперативни поступци, скалабилност и корисничко искуство. **ЕЦБ је у јулу 2026. одабрала 36 пружалаца платних услуга који ће учествовати у пилоту;**⁴ вредност која се буде користила у том окружењу неће имати статус законског средства плаћања (*ECB*, 2026а; *ECB*, 2026b; *ECB*, 2026с). Нормативно посматрано, с обзиром на одсуство коначне регулације дигиталног евра, релевантан оквир представљаће *PSD2* – Друга директива о платним услугама (*ECB*, 2023а: 18).

Под претпоставком да законодавни оквир буде благовремено усвојен, **Евросистем настоји да достигне техничку спремност за потенцијално прво издавање током 2029. године.** Реч је о условном временском оквиру, тако да коначна одлука још увек остаје у надлежности Савета гувернера ЕЦБ-а и зависиће од усвојеног правног и

⁴ Од банака у региону које имају своје подружнице у Републици Србији, међу 36 поменутих пружалаца платних услуга налазе се *Raiffeisenbank Austria d.d.* из Хрватске, као и *Nova Ljubljanska banka d.d.* из Словеније.

функционалног дизајна, резултата пилот-тестирања и економско-финансијских околности.

4. Правни и институционални оквир

Значајно је да, иако се одвијају паралелно, **правни и технички развој дигиталног евра представљају одвојене процесе**. Евросистем разрађује дизајн и обезбеђује техничку спремност потенцијалног дигиталног евра, док Европски парламент и Савет Европске уније у редовном законодавном поступку утврђују оквир у којем би се ова дигитална валута издавала и користила. С обзиром на то, напредак техничког пројекта не ствара сам по себи правни основ за пуштање дигиталног евра у употребу, као што ни усвајање уредбе не би обавезивало ЕЦБ да га изда.

Институционални оквир почива на **разграничењу надлежности**. Уговорне одредбе о задацима Евросистема и издавању новца, укључујући чл. 127. и 128. Уговора о функционисању Европске уније (УФЕУ) и чл. 17. и 22. Статута ЕЦБ-а, пружају основу за деловање ЕЦБ-а у области новца и платних система. Међутим, општа правила употребе дигиталног евра утврђују Европски парламент и Савет на основу чл. 133. УФЕУ. ЕЦБ, дакле, није законодавац у овом поступку, али задржава искључиву надлежност да одобри издавање дигиталног евра (Grünwald, 2023: 17–20).

Европска комисија је 28. јуна 2023. представила пакет о јединственој валути. Његов средишњи део је Предлог уредбе о успостављању дигиталног евра,⁵ заснован на члану 133. УФЕУ, а пакет обухвата и предлог о пружању услуга дигиталног евра од стране пружалаца из држава чланица које нису прихватиле евро и предлог о очувању статуса и доступности евра у готовини. Избор уредбе треба да обезбеди непосредну и уједначену примену у зони евра, док истовремено наглашава да дигитални евро треба да допуни, а не да замени новчанице и ковани новац (European Commission, 2023a; European Commission, 2023b; European Commission, 2023c).

Предлог уредбе одређује дигитални евро као дигитални облик јединствене валуте доступан физичким и правним лицима. ЕЦБ би имала искључиво право да одобри његово издавање, док би га издавале ЕЦБ и националне централне банке зоне евра. Савет гувернера би, после усвајања уредбе, одлучивао да ли ће, када и у ком облику дигитални евро бити издат (European Commission, 2023a: чл. 3–4).

Важно је, у смислу практичне примене, разликовати улогу издаваоца дигиталног евра од улоге установе која крајњем кориснику пружа платне услуге – посредника. **Дигитални евро представљао би обавезу Евросистема, али би корисник платних услуга успоставио уговорни однос с банком или другим овлашћеним пружаоцем платних услуга**. Посредници би отварали и водили рачуне или дигиталне новчанике, вршили идентификацију корисника, извршавали плаћања и пружали корисничку подршку, али не би, за разлику од случаја са „обичним” новцем на рачуну, били издаваоци саме новчане вредности (ECB, 2023a: 18–27). Ово значи да **крајњи корисник**

⁵ Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of the digital euro.

не успоставља контакт са ЕЦБ-ом или националном централном банком, чак ни када користи њен *front-end* интерфејс, унутар кога се дигиталним евром располаже.⁶ Чланом 6. предвиђено је да би **надзор над поступањем пружалаца платних услуга вршили национални надлежни органи** у сарадњи са ЕЦБ-ом (*European Commission*, 2023а: чл. 6, 13 и 28).

Предложена уредба, такође, дигиталном еврџ предвиђа статус законског средства плаћања. Ова (очекивана) мера подразумева обавезу прихватања, и то по пуној номиналној вредности, што значи да се његовим коришћењем платилац ослобађа новчане обавезе (чл. 7. и 9). Ипак, **обавеза прихватања дигиталног евра не би била општа**: од ње би се, између осталих, изузела физичка лица која обављају личну делатност на нивоу домаћинства, као и микропредузећа и непрофитна правна лица која не прихватају ни упоредива средства безготовинског плаћања.

Дистрибуција дигиталног евра поверава се банкама, платним институцијама и другим овлашћеним пружаоцима платних услуга. **Кредитне институције које већ пружају основне услуге у вези с платним рачунима биле би, на захтев својих клијената, дужне да понуде и основне услуге дигиталног евра.** У складу с Директивом (ЕУ) 2019/882, чланом 14. предложене уредбе предвиђа се да, уколико лице нема или не жели да има платни рачун, државе чланице морају да му обезбеде услугу коришћења дигиталног евра у оквиру јавних органа или поштанских установа; предвиђа се и програм подршке старијим лицима, особама са инвалидитетом и корисницима са ограниченим дигиталним вештинама. Основне услуге за физичка лица, укључујући отварање и управљање рачуном или новчаником и извршавање плаћања, биле би бесплатне.

Приступ лицима изван зоне евра не би био аутоматски. Према члану 18. предложене уредбе, **пружаоци платних услуга моћи ће да учине доступним дигитални евро становницима земаља Европске уније које нису у зони евра** само уколико се склопи засебан аранжман између националне централне банке и ЕЦБ-а, за шта је предуслов да национална централна банка најпре упути захтев и обавезе се на поштовање „свих правила, смерница, упутстава или захтева” које ЕЦБ изда у вези с дигиталним евром, што обухвата и делатност надзора. **У случају „трећих земаља”** које нису чланице Европске уније ни зоне евра важе слична правила – с тим што се засебан аранжман потписује најпре између треће земље и Европске уније, да би се допунио аранжманом ЕЦБ-а и националне централне банке. Дистрибуција дигиталног евра у таквој земљи – каква је и Србија – захтевала би да национална централна банка обезбеди сва неопходна обавештења о коришћењу дигиталног евра унутар својих граница, која би ЕЦБ могла да затражи. Када је реч о међувалутним (*cross-currency*) плаћањима између дигиталног евра и других валута, примењивали би се претходни споразуми између ЕЦБ-а, с једне стране, и националних централних банака земаља ЕУ чија валута није евро и трећих земаља, с друге стране. Да би се обезбедила интероперабилност плаћања између

⁶ Чл. 25–33. предложене уредбе предвиђају и могућност да сама пословна банка развије сличан интерфејс, где ће корисник платних услуга моћи да бира чији ће да користи.

дигиталног евра и других валута, чланом 21. предвиђена је сарадња ЕЦБ-а с националним централним банкама.

До тренутка израде овог текста законодавни поступак још није окончан. Савет Европске уније усвојио је своју преговарачку позицију 19. децембра 2025. године, подржавши правни оквир за онлајн и офлајн коришћење дигиталног евра, бесплатне основне услуге и његов статус законског средства плаћања. Позиција Савета, између осталог, предвиђа да ЕЦБ одређује индивидуалне лимите држања унутар општег максимума утврђеног одлуком Савета, како би се ускладиле надлежности ЕЦБ-а са ширим интересима финансијске стабилности и монетарног суверенитета (*Council of the European Union*, 2025a).

Европски парламент је 23. јуна 2026. године усвојио позицију у надлежном одбору (*European Parliament*, 2026b), а 9. јула одобрио отварање међуинституционалних преговора са Саветом (*European Parliament*, 2026a). **Парламент је подржао онлајн и офлајн употребу, бесплатне основне услуге, заштиту приватности и ограничење индивидуалних износа дигиталног евра.** Интересантно је да питање стратешке аутономије постаје све присутније и у позицијама законодаваца. И Савет и Европски парламент дигитални евро повезују с јачањем отпорности европског платног система и смањењем зависности од пружалаца изван Европске уније (*Council of the European Union*, 2025b; *European Parliament*, 2026b). Према подацима ЕЦБ-а, међународне картичне шеме обрадиле су 64% свих електронски иницираних трансакција картицама издатим у зони евра у 2023. години (*ECB*, 2025b: 11).

5. Дизајн и начин функционисања

Коначни дизајн дигиталног евра зависиће од исхода законодавног поступка и накнадне одлуке Савета гувернера ЕЦБ-а о издавању. Истраживачка и припремна фаза ипак су обликовале довољно јасан оперативни модел: дигитални евро био би непосредна обавеза Евросистема, али би се крајњим корисницима дистрибуирао посредством банака и других овлашћених пружалаца платних услуга. Био би намењен малим (*retail*) плаћањима, доступан у онлајн и офлајн режиму и праћен механизмима који ограничавају његову употребу као средства чувања вредности.

5.1. Издавање, дистрибуција и приступ корисника

Евросистем би издавао дигитални евро и обезбеђивао основну инфраструктуру, док би надзирани пружаоци платних услуга обављали већину послова у непосредном односу с корисницима. Њихове функције обухватале би идентификацију и укључивање корисника, отварање и управљање рачунима или новчаницима, допуњавање и повлачење средстава, иницирање плаћања и корисничку подршку. Посредници би пружали платну услугу, али не би били издаваоци новчане вредности, која би представљала обавезу централне банке (*ECB*, 2023a: 18–30; *European Commission*, 2023a: члан 13). **Корисници би дигиталном еврџ приступали преко апликација и електронских канала својих посредника или преко посебног**

интерфејса Евросистема; ни у другом случају не би постојао уговорни однос између корисника и ЕЦБ-а или националне централне банке (*European Commission*, 2023a: члан 28; *ECB*, 2023a: 19–20).

Како приступ не би зависио од поседовања паметног телефона новије генерације и високог нивоа дигиталне писмености, **предвиђена је и употреба физичке картице или другог одговарајућег уређаја** (*ECB*, 2025c: 21–22). Европска комисија је у члану 31. предложене уредбе предвидела могућност лаке промене пружаоца платних услуга, уз задржавање идентификатора рачуна дигиталног евра, што би, како се сматра, олакшало преносивост услуге и смањило зависност од једног посредника.

5.2. Случајеви употребе, допуна рачуна и условна плаћања

Дигитални евро био би намењен основним облицима плаћања: преносима међу физичким лицима, плаћањима у продавницама, електронској трговини и плаћањима према јавним органима и од јавних органа као што су порези, накнаде, субвенције и социјална давања. Конкретни стандарди и кориснички токови били би утврђени правилником шеме, а **разматрана техничка решења обухватају QR кодове, NFC, хиперлинкове и бројеве рачуна дигиталног евра** (*digital euro account number – DEAN*) (*ECB*, 2023a: 15–17; 2023b: 10).

У зависности од опсега услуга које ће пружати банке и друге кредитне институције, средства би се могла пренети у дигитални евро с платног рачуна или полагањем готовине, што би важило и у супротном смеру. Дигитални начини допуњавања и повлачења средстава требало би да буду доступни непрекидно, док би послови повезани с готовином зависили од расположиве инфраструктуре и времена у којем посредник иначе пружа услуге повезане с радом благајне (*ECB*, 2023a: 22–23). Предвиђена су и **тзв. условна плаћања, код којих се пренос средстава извршава аутоматски након унапред дефинисаног услова**. Средства би могла бити привремено резервисана, а затим пренета примаоцу након, на пример, потврде испоруке робе или извршења услуге. Активности поводом ових услова вршили би пружаоци платних услуга унутар засебног слоја (*conditionality layer*), док би Евросистем обезбеђивао *back-end* слој за потребе поравнања и резервације средстава (*ECB*, 2025c: 21). Треба напоменути да ова условност плаћања није исто што и програмабилни новац (*programmable money*), односно врста дигиталног новца са засебном уграђеном логиком и ограничењима по питању врсте, примаоца, времена извршења и других особина трансакција. Чланом 24. предложене уредбе изричито се тврди да **дигитални евро не би био програмабилни новац**; условима се може одредити тренутак извршења конкретне трансакције, али не и општа употребљивост дигиталног евра који корисник поседује (*ECB*, 2023b: 24).

5.3. Онлајн и офлајн режим рада

Према предлогу Комисије, онлајн и офлајн режим требало би да буду доступни од првог издавања. Онлајн режим покривао би плаћања на физичком продајном месту, електронску трговину и преносе међу удаљеним корисницима. Ако корисник унапред

повеже рачун дигиталног евра с платним рачуном (или једним од платних рачуна) и активира одговарајућу функцију, недостајући износ могао би аутоматски да се повуче с повезаног рачуна, па није неопходно да целокупан износ плаћања унапред држи у дигиталном еврџу (*European Commission*, 2023а: члан 23; *ECB*, 2023а: 13–17, 23).

Офлајн режим био би намењен плаћањима између уређаја у непосредној близини,⁷ без активне интернет или телекомуникационе везе и без прослеђивања сваке трансакције онлајн систему. Средства би се унапред пренела на заштићени елемент⁸ у телефону, картици или другом уређају, а плаћање би се извршавало непосредним ажурирањем локално сачуваних стања, без чувања података или валидације од стране пружалаца платних услуга. За допуњавање или повлачење средстава за офлајн употребу – као и ради периодичних провера безбедносних функција – уређај би морао да се повеже са системом (*ECB*, 2023а: 13–14, 22; *ECB*, 2025с: 16–17).

Офлајн режим омогућавао би плаћања током прекида интернет или телекомуникационих услуга и пружао виши степен приватности, ближи готовинском плаћању. Подаци о појединачним офлајн трансакцијама не би били доступни посредницима ни Евросистему. Локално сачувана средства била би изложена ризику сличном оном код готовине: ако се уређај изгуби или украде, повраћај средстава не би могао да се изврши, а посредник или Евросистем не би били у обавези да их надокнаде (*ECB*, 2023а: 14, 38).

5.4. Ограничења држања и управљање средствима

Дигитални евро није замишљен као инвестициона имовина нити као средство штедње. Средства физичких лица не би носила камату и била би подложна индивидуалном лимиту држања, чији коначни износ није утврђен. Главни задатак током припремне фазе пројекта био је развој методологије за калибрацију ограничења држања дигиталног евра. Циљ ове методологије, која се развија у сарадњи са националним централним банкама и релевантним установама из земаља-чланица зоне евра, **јесте да се одржи равнотежа између обезбеђивања корисности дигиталног евра као средства плаћања, ефективности монетарне политике и финансијске стабилности;** ограничењем би се настојало ублажити ризик прекомерног и трајног преливања депозита из пословних банака у новац централне банке (*ECB*, 2023а: 12–13, 33; *ECB*, 2025с: 23; *European Commission*, 2023а: чл. 15–16). ЕЦБ је 2025. на захтев законодаваца анализирао хипотетичке лимите од 500 до 3.000 евра по физичком лицу; одговарајући износ утврђивао би се ближе могућем датуму издавања и у светлу тадашњих економских и финансијских услова.

Практични утицај лимита ублажавао би се механизмима „водопада” и „обрнутог водопада”. Ако примљена уплата повећа стање изнад лимита, вишак би се

⁷ Члан 23. предложене уредбе прописује се да у непосредној близини плаћање може да се изврши и онлајн, о чему би се корисници платних услуга унапред обавештавали.

⁸ Мисли се на заштиту од неовлашћених физичких измена (*Tamper-proof chip*) с претходно уграђеним софтвером који може да похрањује поверљиве и криптографске податке и покреће безбедне апликације.

аутоматски пребацио на повезани платни рачун. Ако корисник жели да плати више него што му расположиво стање дигиталног евра дозвољава, разлика би се аутоматски повукла с повезаног рачуна. Повезивање рачуна и активирање ових функција били би добровољни и захтевали би претходно одобрење корисника (*ECB*, 2022: 10; *ECB*, 2023a: 14–15, 23). Ови механизми односили би се на онлајн средства; офлајн средства морала би бити унапред допуњена и имала би засебан лимит по уређају, као део укупног индивидуалног лимита.

У моделу развијеном током истраживачке фазе, привредни субјекти и јавни органи могли би да примају и извршавају плаћања, али не и да трајно акумулирају онлајн средства. За њих је предвиђен нулти лимит онлајн држања: примљени износи аутоматски би се пребацивали на банковни рачун, док би се средства потребна за плаћање повлачила непосредно пре трансакције. Ограничена средства примљена офлајн могла би привремено остати на прихватном уређају до поновног успостављања везе; коначни параметри тог изузетка још нису утврђени (*ECB*, 2023a: 12–13, 23–24).

5.5. Поравнање и техничка архитектура

Када је реч о поравнању плаћања дигиталним евром, коначно поравнање код онлајн и офлајн плаћања одиграла би се у различитим тренуцима. Код онлајн плаћања коначно поравнање наступило би када се пренос евидентира у инфраструктури Евросистема, а код офлајн плаћања након локалног ажурирања стања на уређајима платиоца и примаоца (*European Commission*, 2023a: члан 30).

Према техничком концепту развијеном током припремне фазе, **непрекидност услуге онлајн дигиталног евра почивала би на централизованом главној књизи, распоређеној по вишерегионалној инфраструктури са серверима на више физички раздвојених локација**. На тај начин, континуитет пословања био би обезбеђен чак и у случају колапса инфраструктуре за обраду података – због тога што би се трансакције преусмериле ка серверима у регионима где је стање редовно. Централизована главна књига одабрана је због тога што држање дигиталног евра значи поседовати директну обавезу централне банке, што значи да Евросистем мора бити способан да исправно бележи, па тиме и верификује сва поравнања која се тих обавеза тичу (*ECB*, 2025c: 17–19).

Из наведеног следи да се предвиђеним моделом дигиталног евра настоји да повеже сигурност новца централне банке с постојећом мрежом приватних посредника и корисничких интерфејса. Његова практична употребљивост зависиће од једноставности преласка између дигиталног евра, банковних депозита и готовине, квалитета онлајн и офлајн корисничког искуства и калибрације лимита тако да штите финансијски систем, а не умањују корисност средства плаћања.

6. Утицај на тржиште платних услуга

Досадашње излагање одлика и функционалности дигиталног евра, барем према тренутним одлукама надлежних установа, показало је да се увођење дигиталног евра не би ограничило само на појаву новог платног инструмента, већ би делимично преуредило институционалну и економску структуру малих плаћања у зони евра. Евросистем би обезбеђивао новчану вредност, заједничка правила, централну инфраструктуру и поравнање, док би банке и други пружаоци платних услуга задржали непосредан однос с корисницима и трговцима. Дигитални евро је стога замишљен као јавна инфраструктурна основа која се уграђује у постојећи платни екосистем, али би његово увођење неизбежно утицало на трошкове, приходе и тржишну позицију постојећих посредника (*ECB*, 2025b: 3–5, 30).

6.1. Утицај на банке и друге пружаоце платних услуга

Средишњу улогу у дистрибуцији дигиталног евра имале би банке. Кредитне институције које већ пружају услуге повезане с платним рачунима биле би дужне да клијентима, на њихов захтев, обезбеде основне услуге дигиталног евра, док би други овлашћени пружаоци могли да учествују у складу са својом пословном одлуком. Чл. 14. и 17. предложене уредбе предвиђају **бесплатне основне услуге за физичка лица, с тим што би посредници могли да развијају и наплаћују додатне услуге**, укључујући поједине облике условних плаћања (*European Commission*, 2023a: 24, 26).

Важна предност за посреднике била би могућност да дигитални евро интегришу у постојеће мобилне апликације, електронско банкарство и новчанике и тако задрже непосредан однос с клијентима. **Истовремено је предвиђен посебан интерфејс Евросистема, који би обезбедио јединствену резервну могућност приступа и тако смањено трошкове развоја које сnose мање институције.** Међутим, не постоји сагласност у погледу обавезне подршке том интерфејсу: ЕЦБ, представници потрошача и трговаца истичу отпорност, инклузију и уједначено искуство, док се посредници позивају на додатне трошкове и могуће слабљење односа с клијентима. Коначно решење зависиће од законодавног поступка (*ECB*, 2025b: 25–28).

Увођење дигиталног евра захтевало би значајна почетна улагања у корисничке интерфејсе, идентификацију и укључивање корисника, управљање ликвидношћу, контролу лимита, спречавање превара и корисничку подршку. ЕЦБ процењује да би укупна инвестициона улагања банкарског сектора зоне евра могла износити између четири и 5,8 милијарди евра, односно од једне до 1,44 милијарде евра годишње током четири године. Овај ниво трошкова „упоредив је с трошковима иницијатива као што је увођење *PSD2* и нижи од улагања за хармонизације за потребе *SEPA*” (*ECB*, 2025c: 32).

Трошкови не би били равномерно распоређени. Фиксна улагања би велике банке могле да расподеле на ширу корисничку базу, док би за мале банке и платне институције она представљала релативно веће оптерећење. **Због тога се развија могућност „дигиталног евра као услуге” (*digital euro as service*),** у којој би посредник од специјализованог техничког добављача или процесора набављао део неопходних

функција, уместо да целокупан систем развија самостално. Такав модел могао би да умањи инвестиционе трошкове и трошкове одржавања, нарочито за мање посреднике, али би захтевао управљање ризицима аутсорсинга, континуитета пословања и концентрације услуга код ограниченог броја добављача (*ECB*, 2025b: 30, 35–37). Такође, заједничка инфраструктура могла би да створи простор за нове услуге које би могле да се наплаћују (Исто: 10, 30–31).

Нето утицај на приходе посредника није могуће једнозначно одредити. Део постојећих електронских плаћања могао би да пређе на дигитални евро, док би бесплатне основне услуге и ограничење накнада сузили поједине изворе прихода. Насупрот томе, посредници би били обештећени за дистрибуцију, Евросистем им не би наплаћивао већину сопствених трошкова, а могли би да развијају додатне услуге. Коначан ефекат зависиће од степена употребе, модела накнада и способности институција да искористе нову инфраструктуру (*ECB*, 2023c: 12; *ECB*, 2025b: 30–33).

6.2. Модел накнада и положај трговаца

Предложени модел накнада настоји да повеже три циља: бесплатну основну употребу за физичка лица, одговарајућу структуру накнада за посреднике и заштиту трговаца од прекомерних трошкова. Пошто се основне услуге не би наплаћивале физичким лицима, **предвиђена је међупосредничка накнада коју би пружалац услуга трговца плаћао пружаоцу услуга платиоца, док би трговац свом прихватиоцу плаћао трговачку накнаду.** Обе накнаде биле би ограничене на нижи од два износа: релевантним трошковима с разумном профитном маржом или накнадама за упоредива приватна безготовинска средства плаћања. **Трошкова граница заснивала би се на трошковима најефикаснијих пружалаца** који заједно дистрибуирају четвртину дигиталног евра у зони евра (*European Commission*, 2023a: члан 17; *ECB*, 2023c: 12).

Ограничење накнада повезано је с предвиђеним статусом дигиталног евра као законског средства плаћања. Уколико би посредници имали пуну слободу у одређивању цене прихватања плаћања дигиталним евром, трговци, који су у начелу дужни да прихватају дигитални евро, били би у слабој преговарачкој позицији. Истовремено, посредницима је потребна довољна компензација да би имали подстицај да активно дистрибуирају дигитални евро и обезбеде квалитетну услугу. Извесну погодност за трговце представљала би једноставнија структура трошкова: Евросистем не би наплаћивао накнаде повезане с радом шеме или обрадом трансакције, мада прихватање не би било бесплатно, јер би трговци и даље плаћали услуге својих посредника (*ECB*, 2023c: 12; *ECB*, 2025b: 30–31, 41–42).

Како упозоравају банке и други пружаоци платних услуга, јединствена горња граница накнада можда неће моћи довољно да одрази разлике између националних тржишта, структуре трошкова и расподеле одговорности у случајевима када платне рачуне и рачуне дигиталних евра воде различите институције. Трговци, насупрот томе, сматрају да је ограничење неопходно и очекују ниже и транспарентније трошкове од постојећих, упоредивих платних инструмената. Економска одрживост дистрибуције

дигиталног евра ће, према томе, зависити од коначног решења до ког дођу европска законодавна тела (*ECB*, 2025b: 30–33).

6.3. Конкуренција, интероперабилност и тржишна структура

Дигитални евро могао би истовремено да буде и такмац постојећим платним инструментима и инфраструктура на којој приватни пружаоци развијају сопствена решења. Заједнички стандарди и широка прихватна мрежа могли би да створе паневропски слој (*common acceptance layer*) за плаћања с рачуна на рачун (*A2A*), доступан на физичким продајним местима и у електронској трговини. Европска платна решења могла би тако да прошире географски домет без самосталног успостављања прихватне мреже у свакој држави (*ECB*, 2025b: 3, 10–13; *ECB*, 2025c: одељак 6.2.1).

Ипак, тежња на којој европске установе инсистирају, да дигитални евро не потисне приватне платне инструменте, има објективну границу: приликом сваке трансакције корисник бира само једно средство плаћања. То значи да дигитални евро инхерентно конкурише приватним решењима. Зато је интересантније питање може ли се дигитални евро калибрисати тако да умањи фрагментацију европског тржишта плаћања, а да не поремети подстицаје за иновације у приватном сектору.

ЕЦБ истиче да дигитални евро може направити разлику, с обзиром на то да тренутно не постоји паневропско тржишно решење које задовољава случајеве употребе на које се дигитални евро усмерава, а то су плаћања између лица (*P2P*), онлајн плаћања и плаћања на физичким продајним местима. Ипак, **предвиђа се могућност добровољног заједничког означавања дигиталног евра и домаће или регионалне платне шеме на истој физичкој картици (*co-badge*)**. Приватна шема могла би да се користи тамо где већ има прихватну мрежу, а дигитални евро као резервно решење у остатку зоне евра. То би појединим европским шемама могло да омогући паневропски домет, али део посредника остаје скептичан због техничке сложености, трошкова и питања у вези с брендирањем (*ECB*, 2025b: 28–29).

Утицај на конкуренцију не би био аутоматски позитиван. Заједничка инфраструктура могла би да снизи препреке за прекогранично ширење и повећа преговарачку моћ европских посредника и трговаца, али би високи фиксни трошкови, сложеност интеграције и ослањање на ограничен број техничких добављача могли условити и фаворизацију највећих компанија, односно финансијских институција. Постојећи глобални оператори и даље би располагали снажним брендovima, великом корисничком базом и развијеним односима с трговцима, па само постојање јавне инфраструктуре не гарантује значајну промену тржишних удела. Отуд се може закључити да ће на коначан ефекат на тржишну структуру утицати правила приступа и интероперабилности, висина и структура накнада и распоред увођења функција. Успешан модел захтеваће заједничке јавне стандарде, широку прихватљивост и ниске препреке уласку на тржиште, али и довољан простор и економски подстицај приватном сектору за диференцијацију и иновације. У супротном би дигитални евро могао да повећа трошкове без битнијег слабљења постојеће тржишне концентрације; ако се равнотежа успостави, могао би да допринесе интеграцији тржишта и смањи зависност

од неевропских мрежа, што је циљ којем европске институције последњих година посвећују све већу пажњу.

7. Утицај на банкарски сектор и финансијску стабилност

Најважнији ризик повезан са увођењем дигиталног евра произлази из могућности да становништво део депозита код пословних банака претвори у непосредну обавезу централне банке. Ако би тај прелаз био велики или нагао, могао би да промени структуру финансирања банака, повећа њихове трошкове и посредно утиче на понуду кредита и стабилност финансијског система. То значи да ризик не зависи само од постојања дигиталног евра већ и од тражње за њим, висине лимита држања и опште конјунктуре у банкарском систему. Зато треба разликовати деловање у редовним околностима од могућих последица у периоду финансијског стреса.

7.1. Утицај на банкарско посредовање у редовним околностима

Претварање готовине у дигитални евро не би само по себи имало значајне последице по банкарско посредовање, јер би се један облик обавезе централне банке заменио другим. Значајно је дејство допуњавања дигиталног евра средствима с банковног рачуна, јер се смањује депозитна обавеза пословне банке и њене резерве код централне банке, док се одговарајући износ појављује као обавеза Евросистема. Банка тада губи део извора финансирања и може да употреби расположиву ликвидност, прибави средства на тржишту или код централне банке, понуди повољније услове депонентима или прилагоди активу и политику кредитирања (*Adalid et al.*, 2022: 15–28; *BIS*, 2021: 6–11). То значи да **у овом тренутку није могуће одредити утицај издавања дигиталног евра на пословање банака**, с обзиром на зависност тог дејства од пословног модела банака, њихове структуре депозита, расположивог колатерала и приступа тржишном финансирању.

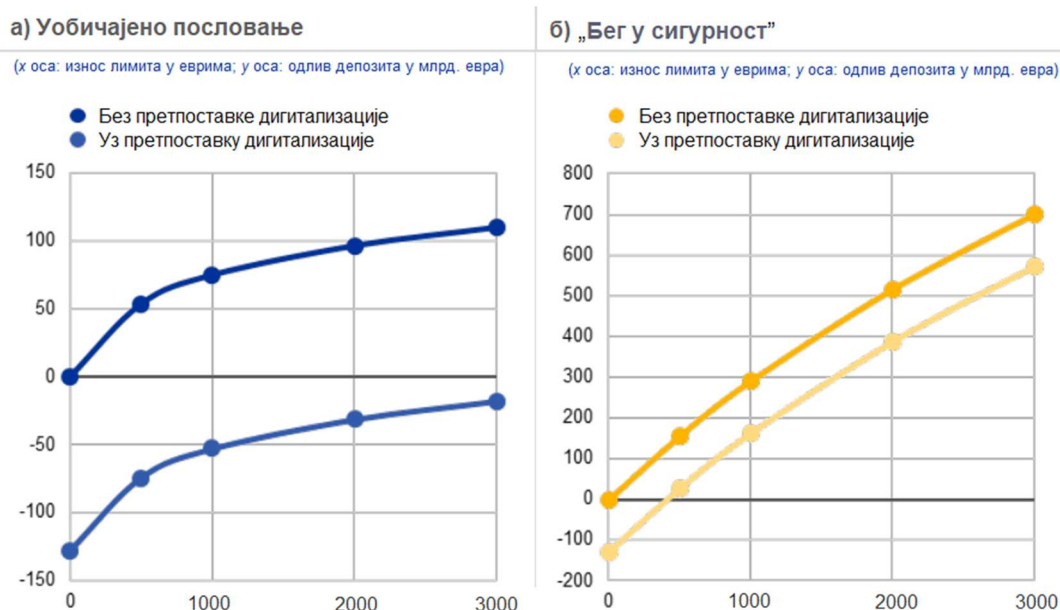
У анализи ЕЦБ-а испитане су последице различитих ограничења држања дигиталног евра, на основу података добијених надзором над 2.025 банака. Анализа је обухватала: а) сценарио уобичајеног пословања (*business-as-usual*) и б) конзервативни сценарио (*flight-to-safety*) у коме корисници преферирају да држе максимални могући износ дигиталног евра (Слика 2). У оба сценарија хипотетички ефекти различитих ограничења држања дигиталног евра разматрани су у две ситуације – у првој, с ондашњим нивоом дигитализације и у другој, с претпостављеним трендом даљег раста дигитализације до 2034. године.⁹ У сценарију уобичајеног пословања, уколико се настави досадашњи тренд дигитализације, **не очекује се агрегатни нето одлив депозита при лимитима до 3.000 евра**. Резултат почива на процењеном приливу од 127 милијарди евра, чија је расподела између банака неизвесна. Када се тај компензациони тренд изостави, при хипотетичком лимиту од 3.000 евра агрегатни

⁹ Дигитализација платних производа и услуга значи смањење употребе готовине, из чега следе виши нивои тј. приливи депозита на рачунима (негативне вредности на х оси на слици 2).

коэффициент покрића ликвидности (*Liquidity Coverage Ratio – LCR*) смањује се са 166% на 163%, а коэффициент нето стабилних извора финансирања (*Net Stable Funding Ratio – NSFR*) са 128% на 127%.¹⁰ Аутори анализе напомињу, међутим, да резултате треба узимати с резервом, јер се не ради о методолошки потпуно развијеним прогнозама, нарочито не по сваку банку понаособ (*ECB, 2025e: 1–4, 8–17*).

Ризици би се ублажавали механизмима описаним у петом поглављу; непостојање камате смањило би привлачност дигиталног евра као средства штедње, индивидуални лимит би непосредно ограничио износ који се може трајно изместити из банкарског система, док би механизми водопада и обрнутог водопада омогућили плаћања без потребе за високим стањем на рачуну дигиталног евра. Када је реч о пословним корисницима и јавним органима, нулти лимит онлајн држања спречавао би трајније измештање њихове ликвидности, уз ограничени технички изузетак за средства примљена офлајн (*European Commission, 2023a: чл. 15–16; ECB, 2023a: 12–15, 23–24*).

Слика 2. Процењени утицај лимита држања дигиталног евра на одливе банкарских депозита



Извор: ЕЦБ (2025е), стр. 7.

7.2. Ризик убрзаног одлива депозита и механизми заштите

Дигитални евро могао би бити нарочито привлачан у периоду губитка поверења у банкарски систем, јер би представљао лако доступну обавезу централне банке, која, за разлику од имовине приватних издавалаца, није изложена кредитном ризику приватног издаваоца. Неограничена могућност тренутног пребацивања депозита у такав облик новца могла би да повећа брзину и обим повлачења средстава. Анализе засноване на

¹⁰ *LCR* и *NSFR* (срп. НСИФ) регулаторни су показатељи уведени регулативом Базел III из 2010. године.

моделима показују да би неограничена тражња за *retail* дигиталном валутом централне банке могла да појача „јуриш на банке”, док би чврст индивидуални лимит знатно ограничио тај канал. Дигитални евро, међутим, не би био узрок почетног губитка поверења, већ један од могућих облика имовине у који се средства премештају после настанка кризе (*Adalid et al.*, 2022: 35–40; *BIS*, 2021: 8–9).

На захтев европских законодаваца, ЕЦБ је испитала изразито конзервативан сценарио „бега у сигурност” (*flight-to-safety*), у којем сваки појединац који располаже довољним средствима истовремено настоји да достигне пуни лимит дигиталног евра, без претпостављене реакције монетарне политике. У том сценарију се, очекивано, јавља нето одлив депозита при нивоу лимита од око 400 евра, у ситуацији наставка даљег тренда дигитализације. У ситуацији без приметног напретка дигитализације, одлив депозита становништва износио би 156 милијарди евра при лимиту од 500 евра и 699 милијарди при лимиту од 3.000 евра (Слика 2, Графикон б); последњи износ одговара 2,2% укупне активе банкарског сектора и 8,2% обухваћених депозита по виђењу. Агрегатни показатељи ликвидности остали би изнад прописаних минимума, али би 13 од 2.025 анализираних банака достигло коефицијент покрића ликвидности од 100%, док би код девет постојао ризик пада испод тог нивоа због недовољног подобног колатерала (*ECB*, 2025e: 5–13).

Поред лимита и дизајна који не подразумева камату, ризик би ублажавала и расположива ликвидност Евросистема. Ако би конверзија депозита смањила резерве банкарског сектора, банке би могле да користе сопствене резерве, међубанкарско тржиште и стандардне операције Евросистема, под условом да располажу одговарајућим колатералом. То не би аутоматски отклонило проблем сваке појединачне банке, али би омогућило да се на нивоу система ублажи механички пад резерви изазван конверзијом депозита у дигитални евро (*Adalid et al.*, 2022: 15–20; *ECB*, 2025e: 11–13).

Свеукупно гледано, разматране анализе не указују на то да би дигитални евро у предвиђеном трансакционом облику нужно угрозио финансијску стабилност. Тај закључак је условљен ефективним лимитима држања, некаматонским дизајном, приступом банака ликвидности и постепеним увођењем самог дигиталног евра. У том смислу се, као реални задатак, види калибрација дигиталног евра тако да буде употребљиво средство плаћања, а не значајно средство акумулације вредности или канал неконтролисаног одлива депозита.

8. Приватност, безбедност и доступност дигиталног евра

Прихватање дигиталног евра неће зависити само од функционалности и трошкова већ и од поверења корисника да су њихови подаци заштићени, да је систем отпоран на прекиде и злоупотребе и да је доступан лицима с различитим техничким могућностима. Приватност, безбедност и приступачност зато су међусобно повезани захтеви дизајна. Њихово остваривање подразумева равнотежу између заштите података и спречавања незаконитих активности, високих безбедносних стандарда и једноставности коришћења, као и дигитализације и инклузивности.

У литератури паневропских установа истиче се да, **када је реч о онлајн дигиталном еврџу, корисник не би био анониман према банци** или другом пружаоцу платних услуга. Посредник би спроводио идентификацију и обрађивао податке неопходне за извршење плаћања, примену лимита, спречавање превара и испуњавање обавеза у области спречавања прања новца и финансирања тероризма. Посредник то мора чинити у складу са *AML/KYC* процедурама, као и Општом уредбом о заштити података (*General Data Protection Regulation – GDPR*). Трансакција би се обрађивала унутар **платформе за услугу дигиталног евра** (*Digital Euro Service Platform – DESP*), којој би посредници на поравнање слали податке заштићене псеудонимизацијом и енкрипцијом, тако да се идентитет корисника раздвоји од података о плаћању. На тај начин **се настоји спречити да Евросистем непосредно повеже трансакцију са одређеним лицем** (*European Commission, 2023a: чл. 34–36; ECB, 2025c: 18*). Ово решење не подразумева анонимност онлајн плаћања: посредници би и даље знали идентитет својих корисника платних услуга и примењивали регулаторне обавезе. Поменути предлог уредбе у чл. 34–36. одређује сврхе и категорије података које могу да обрађују пружаоци платних услуга, ЕЦБ, националне централне банке и пружаоци помоћних услуга, уз примену техничких и организационих мера које спречавају непосредну идентификацију корисника у централној инфраструктури.

Офлајн режим био би знатно ближи приватности готовинског плаћања. Подаци неопходни за извршење трансакције обрађивали би се локално и остајали у безбедним компонентама уређаја платиоца и примаоца. Детаљи појединачног плаћања не би били достављени посредницима ни Евросистему, док би посредници обрађивали податке о допуњавању и повлачењу средстава из уређаја на коме се чувају дигитални еври за офлајн употребу, али не и податке о конкретним офлајн трансакцијама. Виши степен приватности, дакле, односио би се на употребу локално сачуваних средстава, а не на потпуно одсуство идентификације корисника (*European Commission, 2023a: члан 37; ECB, 2025c: 18*).

Европски одбор за заштиту података и Европски супервизор за заштиту података позитивно су оценили уграђивање начела заштите података по дизајну и подразумеване заштите, посебно у офлајн режиму. Истовремено су затражили јасније утврђивање правног основа обраде, расподеле одговорности и врста података које сваки учесник може да обрађује. **Предложили су и да обавеза псеудонимизације података доступних Евросистему буде изричито унета у нормативни део уредбе** и да се прецизније уреди заједнички механизам за откривање превара (*EDPB-EDPS, 2023: 3–4*). И овај предлог се, као и остале одлике представљене у овом раду, мора схватити као прелиминарне, а не као предмет дефинитивне одлуке о дизајну дигиталног евра.

Када је о безбедности реч, она подразумева заштиту од неовлашћеног приступа и превара, али и способност система да настави рад током техничких кварова, сајбер напада и других поремећаја (*business continuity*). Предвиђени приступ ЕЦБ-а и других релевантних установа заснива се на минимизацији и раздвајању података, вишеслојном управљању ризицима, криптографској заштити, редовном безбедносном тестирању и географски раздвојеним капацитетима за обраду. У случају отказа дела инфраструктуре,

обрада би требало да се преусмери на расположиве капацитете и тиме очува континуитет основних платних услуга (*ECB*, 2025c: 17–18).

Посебан безбедносни изазов представља офлајн плаћање, јер се трансакција извршава без непосредне провере у централном систему. Офлајн окружење морало би да омогући криптографске операције, безбедно чување кључева и целовито извршење плаћања, тако да се операција у случају прекида изврши у потпуности или се уопште не изврши. Безбедне компоненте телефона, картице или другог уређаја морале би да буду отпорне на неовлашћене физичке измене и друге нападе (*ECB*, 2025d: 6; *ECB*, 2025c: 16–17).

Како се доступност не може свести на формално право да се отвори рачун или дигитални новчаник, **услуга коришћења дигиталног евра морала би да буде доступна без обзира на старост, физичке способности и ниво дигиталне писмености.** Стратегија приступачности обухвата физичку и когнитивну приступачност, једноставан интерфејс и више начина приступања услузи, укључујући и непосредну помоћ. Приступ не би смео да зависи од поседовања паметног телефона, а предлог уредбе предвиђа институционалну подршку лицима без платног рачуна, особама са инвалидитетом и корисницима с недовољним дигиталним вештинама (*ECB*, 2025c: 21–22; *European Commission*, 2023a: члан 14).

С обзиром на наведено, приватност, безбедност и приступачност не могу се посматрати одвојено. Шира обрада података може олакшати откривање превара, али умањити приватност; сложенији безбедносни поступци могу повећати заштиту, али отежати употребу; потпуно дигитални приступ може снизити трошкове, али искључити део становништва. Потенцијална предност дигиталног евра би, отуд, лежала у могућности да повеже висок степен приватности, отпорност јавне инфраструктуре плаћања и институционално обезбеђену доступност. Да ли ће та предност бити остварена, зависиће, ипак, од коначног правног оквира и техничке примене заштитних механизма.

9. Закључак

У раду је представљен дигитални евро као покушај да се непосредно доступан новац централне банке и њена инфраструктура за плаћање прилагоде све дигитализованијем окружењу. Његова сврха није да замени готовину или приватни банкарски новац, већ да им придружи дигитални облик јавног новца који би био општеприхваћен у целој зони евра. У том смислу, пројекат има монетарну, инфраструктурну и тржишну димензију – а вероватно и геополитичку, с обзиром на све гласнији акценат на суверенитету.

Досадашње фазе пројекта дигиталног евра показале су да је могуће уобличи оперативни модел заснован на двослојној дистрибуцији: Евросистем би издавао новчану вредност и обезбеђивао основну инфраструктуру, док би банке и други приватни посредници задржали однос с корисницима. Онлајн и офлајн режим, заједнички стандарди, преносивост услуге и механизми повезивања с банковним

рачунима требало би да обезбеде употребљивост, али коначну реч када су у питању дизајн и даље има Савет гувернера ЕЦБ-а.

Најосетљивије питање тржишног дизајна остаће расподела трошкова и подстицаја. Бесплатне основне услуге за физичка лица и ограничење накнада треба да подстакну употребу и заштите трговце, али посредници истовремено морају имати одржив модел за дистрибуцију и развој додатних услуга. Заједничка инфраструктура могла би да снизи препреке прекограничном ширењу европских решења и смањи зависност од неевропских мрежа, али високи фиксни трошкови и концентрација техничких добављача могу фаворизовати велике учеснике.

Ризици по банкарско посредовање и финансијску стабилност не могу се искључити, али су у дизајн пројекта уграђени механизми за њихово ублажавање. Непостојање камата на држање, индивидуални лимити и аутоматско пребацивање средстава треба да спрече да дигитални евро постане значајно средство штедње или канал великих одлива депозита. Досадашње анализе указују на то да би се агрегатним ефектима у испитиваним сценаријима могло управљати, али коначна калибрација мора зависити од услова ближих евентуалном датуму издавања и од положаја појединачних банака.

Прихватљивост дигиталног евра зависиће и од тога да ли ће предвиђени ниво приватности, безбедности и доступности бити остварен у пракси. Разлика између онлајн модела, у којем посредници морају да знају идентитет корисника, и офлајн модела с локалном обрадом података од суштинског је значаја. Истовремено, висок ниво заштите не сме учинити услугу сложеном нити искључити лица која немају паметни телефон, банковни рачун или развијене дигиталне вештине.

За Србију је дигитални евро важан као промена европског платног окружења, али се конкретне локалне последице још не могу поуздано одредити. Приступ резидената Србије зависио би од будућег правног оквира и посебних аранжмана с трећим државама. Домаћи пружаоци платних услуга и Народна банка Србије ипак треба да прате развој техничких стандарда, могући утицај на прекогранична плаћања и ризик да једноставнија употреба евра у дигиталном облику утиче на валутну структуру финансијског система. Отуд се постепени приступ – без прејудуцирања будућег приступа систему или потребе за сопственом дигиталном валутом централне банке – чини оправданим.

Коначна оцена дигиталног евра зависиће мање од тога да ли је технички могућ, а више од тога да ли ће правни и економски модел успети да помири употребљивост, приватност, одрживост посредника, конкуренцију и финансијску стабилност. Тек после усвајања уредбе, пилотирања и посматрања стварног понашања корисника биће могуће проценити да ли дигитални евро заиста постаје функционалан јавни ослонац европских плаћања или остаје пројекат са ограниченим капацитетом употребе.

Литература

- Adalid, R., Álvarez-Blázquez, Á. et al. (2022). Central bank digital currency and bank intermediation: Exploring different approaches for assessing the effects of a digital euro on euro area banks. ECB Occasional Paper Series, 293. Расположено на: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op293~652cf2b1aa.en.pdf>.
- Bank for International Settlements. (2020). Central bank digital currencies: Foundational principles and core features. Расположено на: <https://www.bis.org/publ/othp33.htm>.
- Bank for International Settlements. (2021). Central bank digital currencies: Financial stability implications. Расположено на: https://www.bis.org/publ/othp42_fin_stab.pdf.
- Council of the European Union. (2025a). Proposal for a regulation on the establishment of the digital euro—General approach (ST 16695/25). <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16695-2025-INIT/en/pdf>
- Council of the European Union. (2025b). „Single currency: Council agrees position on the digital euro and on strengthening the role of cash“. Расположено на: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/12/19/single-currency-council-agrees-position-on-the-digital-euro-and-on-strengthening-the-role-of-cash/pdf/>
- Cipollone, P. (2026). „The digital euro: enhancing payments in the euro area“. Интернет-сајт Европске централне банке. Расположено на: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2026/html/ecb.sp260219~e9f59ca8c0.en.html>
- European Central Bank. (2020). Report on a digital euro. Расположено на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/report/html/index.en.html
- European Central Bank. (2022). Funding and defunding functionalities. Расположено на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/profuse/shared/pdf/ecb.degov220916_funding.en.pdf
- European Central Bank. (2023a). A stocktake on the digital euro: Summary report on the investigation phase and outlook on the next phase. Расположено на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/shared/pdf/ecb.dedocs231018.en.pdf
- European Central Bank. (2023b). High-level product description. Расположено на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/profuse/shared/pdf/ecb.degov230512_item5highlevelproductdescription.en.pdf
- European Central Bank. (2023c). Opinion of the European Central Bank of 31 October 2023 on digital euro (CON/2023/34). Расположено на: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023AB0034>.
- European Central Bank. (2025a). Digital euro innovation platform: Outcome report – Pioneers and visionaries workstreams. Расположено на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/profuse/shared/pdf/ecb.deprep250926_innovationplatform.en.pdf
- European Central Bank. (2025b). Fit of the digital euro in the payment ecosystem. Расположено на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/profuse/shared/pdf/ecb.deprep251030_digital_euro_fit_payment_ecosystem_report.en.pdf

- European Central Bank. (2025c). Preparation phase of a digital euro. Closing report. Расположиво на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/shared/pdf/ecb.deprp202510.en.pdf
- European Central Bank. (2025d). Progress on the preparation phase of a digital euro. Third progress report. Расположиво на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/shared/pdf/ecb.deprp202507.en.pdf
- European Central Bank. (2025e). Technical data on the financial stability impact of the digital euro. Расположиво на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/progress/shared/pdf/ecb.deprep2510_10_technical_annex_financial_stability_impact_digital_euro.en.pdf
- European Central Bank. (2026a). Digital euro pilot. Расположиво на: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/pilot/html/index.en.html
- European Central Bank. (2026b). Digital euro scheme rulebook (Version 0.91). https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/rulebook/html/index.en.html?key=Digital%20euro%20scheme%20rulebook%20documents%20v0.91#docs.
- European Central Bank. (2026c). ECB selects 36 payment service providers to join digital euro pilot. Расположиво на: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.pr260714~8cd07d9d45.en.html>
- European Commission. (2023a). Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of the digital euro (COM(2023) 369 final). Расположиво на: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6f2f669f-1686-11ee-806b-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=PDF
- European Commission. (2023b). Proposal for a regulation on the legal tender of euro banknotes and coins (COM(2023) 364 final). Расположиво на: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023PC0364>
- European Commission. (2023c). Proposal for a regulation on the provision of digital euro services by payment services providers incorporated in Member States whose currency is not the euro (COM(2023) 368 final). Расположиво на: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0368>
- European Data Protection Board & European Data Protection Supervisor. (2023). Joint Opinion 02/2023 on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of the digital euro. Расположиво на: https://www.edpb.europa.eu/documents/legislative-opinion/edpb-edps-joint-opinion-022023-on-the-proposal-for-a-regulation-of_en
- European Parliament. (2026a). Digital euro: MEPs ready to start negotiations. Расположиво на: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20260708IPR46377/>
- European Parliament. (2026b). Digital euro: MEPs want to ensure sovereignty, privacy and financial stability. Расположиво на: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20260622IPR45912/digital-euro-meps-want-to-ensure-sovereignty-privacy-and-financial-stability>
- Grünwald, S. (2023). A legal framework for the digital euro: An assessment of the ECB's first three progress reports. European Parliament. Расположиво на: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/741518/IPOL_IDA\(2023\)741518_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/741518/IPOL_IDA(2023)741518_EN.pdf)

- Lagarde, C., Panetta, F. (2022). „Key objectives of the digital euro“, интернет-сајт Европске централне банке. Расположиво на: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2022/html/ecb.blog220713~34e21c3240.de.html>.
- Lane, P. (2025). Why Europe needs a digital euro. Finance & Development. Расположиво на: <https://www.imf.org/en/publications/fandd/issues/2025/09/point-of-view-why-europe-needs-a-digital-euro-philip-lane>
- Народна банка Србије. (2025). „Србија постала део SEPA“. Расположиво на: https://www.nbs.rs/sr_RS/scripts/showcontent/index.html?id=20592
- Stock, J.H. and M. Watson, (2007). Has inflation become harder to forecast?. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 39, 3–34.