A COMPARATIVE ANALYSIS OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB) AND THE EUROSYSTEM, THE BANK OF ENGLAND, AND THE FEDERAL RESERVE SYSTEM

Stefan Mladenoski
American University of Europe, North Macedonia, mladenoski.stefan@outlook.com

Abstract: When discussing the importance of central banks in the economy of each country, it is essential to consider their geographical positioning and the type of legal framework in which they operate. This paper aims to conduct a comparative analysis of the three leading central banking systems in the world. Firstly, the European Central Bank (ECB) together with the Eurosystem, which operates across the European Union; secondly, the Bank of England (BoE), functioning within the territory of the United Kingdom; and thirdly, the Federal Reserve System of the United States of America (FED). The focus of this research lies in their institutional structure, legal frameworks, primary goals of monetary policy, degree of independence, applied instruments, and their responses in times of economic crises—particularly during the global pandemic and the inflationary shock in the period from 2020 to 2024. Through analysis of their similarities and differences—in both legal foundations and monetary strategies, as well as mechanisms of transparency and accountability—this paper offers a deep comparative insight. It thus provides a perspective on the evolution of central banking within each of these three systems and highlights their role and significance in ensuring global economic stability. Furthermore, the research analyzes the concept of institutional independence in the context of political pressures, legislative limitations, and the extent of interventionism. Special attention is given to inflation targeting as a core tool for stabilizing price levels. The paper also examines the long-term effectiveness of quantitative easing (QE) measures. From the aspect of public trust, the role of transparent communication by central banks and the influence of market expectations are explored. The Bank of England and the FED are analyzed through the lens of their so-called dual mandate, unlike the ECB which maintains a single primary goal—price stability. The study also investigates the role of central banks in addressing climate-related financial risks and the challenges of digital transformation. The analysis is based on a review of relevant legal acts, official reports, academic literature, and empirical data. The aim is to provide a holistic and interdisciplinary approach that connects economic outcomes with the institutional and legal design of each banking system. Through such an approach, best practices and opportunities for improving the monetary framework under modern challenges are identified. Consequently, this analysis provides a broader picture of how different institutional models respond to global economic shocks. It also raises the question of whether legal design and institutional structure have a direct impact on the effectiveness of monetary policy. Ultimately, this paper seeks to emphasize the importance of understanding each of these monetary systems in detail.
Keywords: European Central Bank, Federal System, Bank, Bank of England

СПОРЕДБЕНА АНАЛИЗА НА ЕВРОПСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА (ECB) И ЕВРО-СИСТЕМОТ СО БАНКАТА НА АНГЛИЈА И СИСТЕМОТ НА ФЕДЕРАЛНИТЕ РЕЗЕРВИ

Стефан Младеноски
Американски Универзитет на Европа ФОН, Северна Македонија mladenoski.stefan@outlook.com

Резиме: Кога станува збор за важноста на централните банки во економијата на секоја држава, важно е да се има на ум фактот каде истата се наоѓа и кој вид на правна регулатива е застапена. Имено, овој труд има за цел да изврши споредбена анализа на трите водечки централни банкарски системи во светот. Како прва, Европската централна банка (ECB) заедно со Евро-системот кои функционираат на територијата на Европската унија, понатаму Банката на Англија (BoE) кој функционира на територијата на Обединетото Кралство, и како трет, Системот на Федералните Резерви на Соединетите Американски Држави (FED). Фокусот на оваа истражување лежи во институционалната поставеност и самата законска рамка, основните цели на монетарната политика, степенот на независност, применетите инструменти, како и нивната реакција во услови на економски кризи, особено по глобалната пандемија и инфлаторниот шок во периодот од 2020 до 2024 година. Преку анализа на нивните сличности и разлики - како во правните основи, така и во монетарните стратегии и механизми за транспарентност и отчетност - трудот нуди длабок компаративен увид. Токму затоа овој труд овозможува увид во еволуцијата на централното банкарство во секој од овие три

системи, и нивната улога и значење за глобалната економска стабилност. Дополнително во истиот, се анализира концептот на институционална независност во контекст на политичките притисоци, легислативните ограничувања и степенот на интервенционизам. Посебно внимание во целиот труд е посветено на инфлациското таргетирање како основен инструмент за стабилизирање на ценовното ниво. Истражувањето ги разгледува и квантитативните олеснувања (QE) и нивната долгорочна ефективност. Од аспект на јавна доверба, анализирана е улогата на транспарентната комуникација на централните банки, како и ефектот на очекувањата на пазарите. Банката на Англија и FED се разгледуваат и низ призмата на нивната таканаречена двојна мисија, за разлика од ECB која има единствена примарна цел - ценовна стабилност. Трудот исто така ја истражува улогата на централните банки во справување со ризици поврзани со климатските промени и дигиталната трансформација. Анализата се заснова врз преглед на релевантни правни акти, официјални извештаи, академска литература и емпириски податоци. Целта е да се обезбеди холистички и интердисциплинарен пристап кој ги поврзува економските резултати со институционалниот и правен дизајн на секој банкарски систем. Преку ваквиот пристап, се идентификуваат добри практики и можности за унапредување на монетарната рамка во услови на современи предизвици. Токму затоа со оваа анализа се добива поширока слика за тоа како различни институционални модели се справуваат со глобални економски шокови. Се поставува прашањето дали правниот дизајн и институционалната поставеност имаат директно влијание врз ефективноста на монетарната политика. Со самото тоа овој труд има за цел да ја заокружи самата важност од познавањето на секој од овие монетарни системи.
Клучни зборови: Европска Централна Банка, Федерален Систем, Банка, Банка на Англија

1. ВОВЕД

Во современата економија, кога станува збор за банкарскиот систем важно е да се има на ум фактот дека централните банки ја имаат главната улога во истиот. Меѓу највлијателните во креирањето на светската монетарна политика се: Европската Централна Банка (ЕЦБ), Банката на Англија и Системот на Федералните Резерви на Соединетите Американски Држави. Па токму затоа, познавањето на карактеристиките на секој од нив е важно за разбирањето на глобалните монетарни политики.

Имено иако нивната примарна цел е слична – обезбедување на макроекономска стабилност, истите користат нивниот институционален дизајн, правните регулативи кои ги користат и стратегиите за управување со монетарната политика се значително различни. Па токму затоа овој научен труд има за цел истите да ги прикаже со цел да се направи компарација помеѓу секој од нив.

Европската Централна Банка (ЕЦБ) е создадена во 1998 година врз основа на претходно потпишаниот договор од Мастрихт или како што правно се нарекува Договор за Европска Унија во Мастрихт потпишан во 1992 година, со цел да ја замени дотогаш постоечкиот Европски Монетарен Институт (ЕМИ). Имено со овој договор не се гарантирало создавање само на Европска Централна Банка туку се гарантирало и создавање на една валута која би ја користеле сите земји членки на Унијата – Евро. Институционалното создавање на еврото опфаќа две компоненти: првата, самата ЕЦВ и националните Централни Банки на земјите-членки на Европската Унија, кои заедно го сочинуваат Европскиот систем на централни Банки (ЕСЦБ). Согласно Член 130 од Договорот за функционирање на Европската унија (ДФЕУ) и Член 19 од Регулативата за Единствениот супервизорски механизам (SSM-Regulation), ЕЦБ претставува независен орган и ужива привилегии и имунитети на територијата на земјите-членки на ЕУ при извршувањето на своите надлежности.

Наспроти тоа, Банката на Англија и Федералните резерви функционираат како национални институции со долга историска традиција и еволуирачки мандати. Имено, Банката на Англија е создадена во 1694-та година, по иницијатива на Чарлс Монтагу и врз основа на планот на Вилијам Патерсон, како приватна банка. Истата се гледа преку управување со различни владини сметки, депозити на злато и сребро, обезбедени со гаранции со што Банката постепено станувала сè повлијателна. Во 1844 година, Банката го добила ексклузивното монополско право за издавање банкноти и дејствувала како чувар на златниот стандард — темелот на меѓународниот финансиски систем. До Втората светска војна, Банката сè уште била во приватна сопственост, по што на 1 мај 1946 година била национализирана и официјално станала централна банка под надлежност на Министерството за финансии на Обединетото Кралство (HM Treasury). Со што, Банката на Англија долги години ја вршеше така наречената неформална супервизорска улога врз банкарскиот систем на Обединетото Кралство. Истата повеќе се темелеше на „морално убедување“ отколку на формални правила и прописи.

Федералните резерви на САД настанале како резултат на Законот за Федерални резерви (Federal Reserve Act – FRA) од 1913 година. Имено, ова следувало по финансиската криза која ги задеси САД во 1907 година. Токму затоа, системот бил создаден не како класична централна банка, туку како децентрализиран систем со

ограничени овластувања, распределени помеѓу 12 банки лоцирани во тогаш најмоќните сојузни држави на САД. Имено, законот му беше овозможи на Конгресот да ја ограничува и регулира работата на ФЕД. Во своите почетоци, главни надлежности на ФЕД беа дисконтирањето на комерцијалните записи и меничните прифаќања, како и промовирање на ефикасен национален платен систем. Дополнително би требало да се напомене дека законот ѝ додели на ФЕД и овластување да ја регулира вредноста на доларот.
Врз основа на претходно изложените карактеристики, следи систематски пристап за анализа на сличностите, разликите и институционалните импликации на овие три централни банки. Методологијата која се користи во трудот е објаснета во следното поглавје.

2. МЕТОДОЛОГИЈА

Во овој труд е применета квалитативна компаративна анализа, насочена кон споредување на институционалните и оперативните аспекти на трите најзначајни финансиски системи: Европската Централна Банка и Евро системот, Банката на Англија и Системот на Федералните Резерви на Соединетите Американски Држави. Со што ова истражување се заснова на направена анализа на примарни и секундарни извори. Имено, пристапот кој е користен во пишувањето на овој труд е теориски и институционален, со тоа што истиот е насочен кон разбирањето на правните, оперативните и организациските механизми кои се во функција во овие банкарски системи.
Во процесот на правење на анализа користени се примарни и секундарни извори. Примарните извори во себе ги вклучуваат официјалните документи кои се јавно достапни, како што се: договорот од Мастрихт, Договорот за функционирање на Европската Унија, Законот за Федерални резерви од 1913 година и Законот за банкарство од 1844 година. Исто така се користени и публикации кои се изработени од самите институции, како што се годишните извештаи, извештаите за инфлација, извештаите за финансиската стабилност. Како второстепени извори се користени релевантна академска литература, научни трудови, стручни анализи, како и извештаи од меѓународни организации како Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), Банката за меѓународни порамнувања (БИС) и Организацијата за економска соработка и развој (ОЕЦД).
Анализата која е изведена во овој научен труд е направена врз основа на неколку клучни аспекти. Прво,
се разгледува институционалната рамка и правниот модел на секоја една од анализираните централни банки, при што се става акцент на степенот на формална независност, правната основа за нивното постоење и обемот на нивните овластувања. Потоа се анализира нивната внатрешна структура и начинот на кој се носат одлуките, со посебен осврт на телата за управување и нивната отчетност во работата. Во однос на монетарната политика, трудот ги истражува основните инструменти што се користат за спроведување на истата, како и степенот на примена на неконвенционални мерки, особено во време на економски шокови. Дополнително, се проучуваат и механизмите за справување со кризи, со цел да се процени институционалната флексибилност и капацитетот за интервенција. Последниот аспект го опфаќа прашањето на транспарентноста и јавната отчетност, со акцент на довербата на јавноста и механизмите за надзор и контрола.
Секоја од трите институции е разгледана одделно, а потоа нивните карактеристики се споредуваат преку синтетичка анализа, со цел да се утврдат сличностите и разликите, како и нивните институционални и политички импликации. Во рамките на трудот е вклучена и табеларна презентација за визуелна споредба на клучните параметри.
Истражувањето е концептуално и аналитичко, и не вклучува примарно емпириско тестирање или квантитативна анализа. Наместо тоа, тежиштето е ставено на интерпретација на документирана пракса и нормативна поставеност, поткрепена со релевантна теоретска литература и официјални извештаи. Овој пристап овозможува продлабочено разбирање на начините на кои различни институционални модели влијаат врз ефикасноста, стабилноста и кредибилитетот на монетарната политика.

3. РЕЗУЛТАТИ

Анализата спроведена врз трите централнобанкарски системи овозможи идентификација на значајни сличности и разлики, особено во домените на независноста, институционалниот дизајн и монетарните реакции во услови на економска нестабилност.
Кога станува збор за институционална структура и независност, важно е да се има на ум дека Европската Централна Банка ужива висока формална независност гарантирана со Договорот за Функционирање на Европската Унија по чл. 130 кој укажува на тоа дека ниту Европската Централна Банка, ниту националните централни банки, ниту нивните одлучувачки органи, не смеат да примаат или следат инструкции од институции на ЕУ, држави членки или било кое друго тело. За разлика од Европската Централна Банка ,

Банката на Англија својата независност ја стекнала со закон од 1998, без истата да бара одобрување од владата. Додека пак, ФЕД уживаат формално независен систем, но со континуиран надзор од Конгресот на САД, што всушност претставува децентрализиран модел на банкарски систем.

Како, следна точка на споредба претставува целта на институцијата и монетарната политика. Имено, Европската Централна Банка има единствена цел, а тоа е ценовната стабилност. Додека пак, Банката на Англија и ФЕД имаат двојна мисија. Прво, имаат цел да ги држат цените стабилни а како втора е и поддршката на економскиот раст и вработеноста во економијата.

Во контекст на применетите инструменти на монетарната политика, забележливи се значајни разлики во пристапот на секоја институција, особено во услови на економска нестабилност. Европската Централна Банка од 2015 година интензивно применува политика на квантитативно олеснување (QE) со цел да поттикне ликвидност и економска активност, особено во еврозоната. Меѓутоа, нејзиниот пристап често е ограничен од хетерогеноста на земјите-членки и од строгите правни рамки на ЕУ.

Од друга страна, Банката на Англија покажува поголема флексибилност во користење на монетарни инструменти, вклучително и континуирана корекција на основната каматна стапка, директни купувања на хартии од вредност и обезбедување на поволни услови за финансирање на реалниот сектор. Особено се истакнува брзината со која реагираше на шоковите предизвикани од пандемијата COVID-19 и енергетската криза.

Федералните резерви пак, се издвојуваат по агресивниот пристап кон монетарното олеснување, со историски ниски каматни стапки, обемни програми за откуп на хартии од вредност и имплементација на алатки како FedNow за побрзи плаќања. Преку својата широка оперативна мрежа на 12 регионални банки, ФЕД демонстрира институционална агилност и капацитет за директно влијание врз ликвидноста и довербата на пазарите.

Во однос на транспарентноста и јавната комуникација, сите три институции преземаат значајни напори за градење доверба и стабилизирање на очекувањата. Европската Централна Банка објавува детални записници од состаноците на Управниот совет, извештаи за инфлација и одржува редовни прес-конференции. Сепак, поради комплексната наднационална структура, комуникацијата често е перцепирана како технократска и недоволно разбирлива за пошироката јавност.

Банката на Англија, преку својот Комитет за монетарна политика, воспостави јасна стратегија за информирање на јавноста преку извештаи, говори и директна вклученост на експерти во јавни расправи. Слично, ФЕД ја користи својата комуникациска стратегија како активна алатка за водење на очекувањата на финансиските пазари, при што објавува економски проекции, извештаи („Beige Book “) и детални записници од состаноци на FOMC.

Конечно, при анализата на институционалната реакција на економските шокови од 2020 до 2024 година, може да се заклучи дека сите три институции преземаа обемни мерки за стабилизирање на своите економии. Сепак, FED се истакнува по обемот и брзината на интервенциите, додека Европската Централна Банка беше ограничена од фискалната неусогласеност на земјите-членки, а Банката на Англија настапи со балансиран и прилагодлив пристап.

Табела 1 - Споредба помеѓу трите банкарски системи

Карактеристика	**Европска централна банка (ЕЦБ)**	**Банка на Англија (BoE)**	**Систем на Федерални резерви (ФЕД)**
Формирање	1998 година (со Еврото од 1999)	Независност стекната во 1998 година	1913 година
Правна основа	ДФЕУ, член 130 (висока формална независност)	Закон за Банката на Англија (Bank of England Act 1998)	Закон за Федерални резерви (Federal Reserve Act)
Тип на независност	Формална, но ограничена со политички консензус помеѓу земјите-членки	Оперативна и институционална независност	Формална независност, со надзор од Конгресот
Главна цел на монетарната политика	Единствена цел: ценовна стабилност	Двојна цел: ценовна стабилност и економски раст	Двојна цел: стабилност на цените и вработеност
Институционален дизајн	Централизирана структура (Европска Централна Банка + национални централни банки)	Централизирана и транспарентна	Децентрализиран систем со 12 регионални банки

Инструменти за монетарна политика	Отворени пазарни операции, каматни стапки, таргетирање инфлација	Слични инструменти, вкл. Quantitative Easing (QE)	Напредни инструменти, активна QE и таргетирање
Реакција на кризи	Конзервативна, со одложено дејствување (пр. криза во Еврозоната)	Брзо адаптивна и флексибилна	Агилна, прва што воведе QE и намалување на каматни стапки
Транспарентност и отчетност	Релативно пониска споредено со ФЕД и Банката на Англија	Висока транспарентност, MPC минути се објавуваат	Висока транспарентност, јавни состаноци, прес-конференции

Извор: Интерпретација на Авторот

4. ЗАКЛУЧОК

Анализата на Европската централна банка (ЕЦБ), Банката на Англија (BoE) и Федералните резерви на САД (ФЕД) покажува дека, иако сите три институции имаат суштинска улога во обезбедувањето монетарна и финансиска стабилност на национално и глобално ниво, нивните институционални решенија, правни рамки и монетарни цели значајно се разликуваат. Овие разлики произлегуваат од историските, политичките и економските специфики на системите во кои функционираат.

ЕЦБ претставува пример за наднационална централна банка, чија независност е цврсто вградена во правниот поредок на Европската Унија, особено преку член 130 од ДФЕУ. Таа има јасно дефинирана и ограничена цел – одржување на ценовната стабилност, без експлицитен мандат за поддршка на економскиот раст или вработеноста. Меѓутоа, нејзиното работење е често ограничено од политичката и економската хетерогеност на земјите-членки на еврозоната, што ја отежнува брзата и координирана реакција во услови на економски шокови. Дополнително, одлуките мора да бидат балансирани помеѓу различни интереси, што може да влијае на ефикасноста на монетарната политика.

Во споредба со тоа, ФЕД функционира како национална централна банка со децентрализирана структура, составена од 12 регионални банки и централен одлучувачки орган (FOMC). Таа има широк мандат, кој вклучува и ценовна стабилност и поттикнување на вработеноста, што ѝ дава поголема флексибилност и маневарски простор во спроведување на монетарната политика. Особено се истакнува агилноста на ФЕД во времиња на криза, како што беа глобалната финансиска криза од 2008 и пандемијата COVID-19, кога таа спроведе агресивни мерки преку квантитативно олеснување, програми за ликвидност и директни интервенции на пазарите. Непосредниот надзор од Конгресот и транспарентниот комуникациски пристап овозможуваат баланс помеѓу независноста и отчетноста.

Банката на Англија, од своја страна, претставува пример за постепена институционална еволуција, од класична централна банка со ограничени овластувања до модерен и функционален монетарен авторитет. Со Законот од 1998 година, таа стекна оперативна независност, а преку Комитетот за монетарна политика (MPC) имплементира јасна и предвидлива стратегија базирана на инфлациско таргетирање. Нејзиниот пристап се одликува со високо ниво на транспарентност, вклучително и редовни објави, јавни комуникации и директна отчетност пред парламентот. Истовремено, таа демонстрира прагматизам и стабилност, особено во време на економски турбуленции поврзани со БРЕГЗИТ, енергетската криза и постпандемиската инфлација.

Сите три институции функционираат во различни политички, правни и економски контексти, но имаат заедничка цел: одржување на стабилност, доверба и предвидливост во монетарната политика. Нивната споредба не служи за рангирање по ефикасност, туку за разбирање на тоа како различни модели можат да функционираат успешно во рамките на своите системи. Препознавањето на овие разлики е особено важно за земји кои се стремат кон унапредување на сопствените монетарни институции и политики.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

Boussalem, B. A. (2022). Monetary policy management and central banks Federal Reserve bank versus European Central bank. Review of Human Science, 22(1), 1605-1625.
Blair, W. (1998). The reform of financial regulation in the UK. Journal of International Banking Law(13), 44-49.
Davies, H., & Green, D. (2021). Banking and Regulation in the UK. Oxford University Press.
Eijffinger, S. C. (2011). Handbook of Central Banking, Financial Regulation and Supervision: After the Financial Crisis. Edward Elgar Publishing.
Federal Reserve. (2021). The Fed Explained - What the Central Bank Does. Federal Reserve System Publication.
Klodiana, P. A. (2020). Public Opinion on Central Banks when Economic Policy is Uncertain. Banque de France.

Labonte, M. (2020). Federal Reserve: Monetary Policy in Actions in Response to COVID-19. Повратено од Congressional Research Service: https://crsreports.congress.gov

Meltzer, A. H. (2009). A history of the Federal Reserve, Volume 2: 1951–1969. Chicago and London: The University of Chicago Press.

Roberts, R. (2023). The Evolution of British Central Banking. Palgrave Macmillan.

Ronald, W., & Melicher, E. A. (2016). Introduction to Finance. Wiley.