

PRAVNA I EKONOMSKA REGULACIJA KRIPTOVALUTA U BOSNI I HERCEGOVINI I ZEMLJAMA ZAPADNOG BALKANA – IZAZOVI EVROPSKIH INTEGRACIJA / LEGAL AND ECONOMIC REGULATION OF CRYPTOCURRENCY IN BOSNIA AND HERZEGOVINA AND THE WESTERN BALKAN COUNTRIES – CHALLENGES OF EUROPEAN INTEGRATION

Zlatko Sviben¹

¹Doktorand, Ekonomski fakultet Travnik u Travniku Internacionalni univerzitet

Travnik

e-mail: zlatko.sviben@gmail.com

Pregledni članak

<https://www.doi.org/10.58952/zr20251403146>

UDK / UDC 336.74:347.73:004.738.5(497.6+497.15)

Sažetak

Rad istražuje trenutni status pravne i ekonomske regulacije kriptovaluta u Bosni i Hercegovini te zemljama Zapadnog Balkana, u kontekstu usklađivanja s evropskim standardima i vrijednostima. Poseban fokus stavlja se na izazove regulacije, rizike pranja novca i poreznu politiku, kao i na potencijal koji digitalna imovina ima za digitalnu transformaciju finansijskih tržišta u regiji. Kroz komparativnu analizu s EU legislativom (posebno MiCA regulativom), rad predlaže moguće pravce razvoja institucionalnog okvira za integraciju kripto tržišta u evropski pravni i ekonomski prostor.

Ključne riječi: Kriptovalute, Bosna i Hercegovina, Zapadni Balkan, regulacija, evropske integracije, MiCA, digitalna imovina, decentralizovane finansije (DeFi)

JEL klasifikacija: G18

Abstract

The paper explores the current status of legal and economic regulation of cryptocurrencies in Bosnia and Herzegovina and the Western Balkan countries, in the context of alignment with European standards and values. Special focus is placed on regulatory challenges, money laundering risks, and tax policy, as well as the potential that digital assets hold for the digital transformation of financial markets in the region. Through a comparative analysis with EU legislation (particularly the MiCA regulation), the paper proposes possible directions for developing an institutional framework to integrate the crypto market into the European legal and economic space.

Keywords: Cryptocurrencies, Bosnia and Herzegovina, Western Balkans, regulation, European integration, MiCA, digital assets, decentralized finance (DeFi)

JEL classification: G18

UVOD

Digitalna transformacija finansijskog sustava jedan je od najznačajnijih procesa suvremenog doba, a njezin intenzitet dodatno je pojačan globalnim krizama poput finansijske krize 2008. godine i pandemije COVID-19. Ovi događaji ubrzali su prelazak na digitalne oblike plaćanja, promijenili navike potrošača i otvorili prostor za razvoj novih finansijskih tehnologija. U takvom kontekstu kriptovalute su se nametnule kao alternativni oblik digitalne imovine koji omogućuje prijenos vrijednosti bez tradicionalnih finansijskih posrednika, oslanjajući se na decentralizirane tehnologije i kriptografsku sigurnost. Iako se često predstavljaju kao simbol finansijske slobode i tehnološkog napretka, njihova šira upotreba istovremeno je otvorila niz pravnih, ekonomskih i sigurnosnih pitanja. Europska unija se suočila s izazovom kako istodobno omogućiti razvoj inovacija i zaštititi potrošače, finansijsku stabilnost i javni interes.

Nedostatak jasnih pravila u početnim fazama razvoja tržišta kriptoimovine doveo je do pravne nesigurnosti, fragmentacije nacionalnih propisa i povećanih rizika za građane. Stoga je zakonodavni odgovor Europske unije, osobito kroz inicijative Europskog parlamenta, usmjeren na uspostavu uravnoteženog regulatornog okvira koji ne zabranjuje kriptovalute, ali ih stavlja unutar jasnih i predvidivih pravnih granica. Prva kriptoimovina bili su bitcoini, uvedeni 2008. kao kriptovaluta – alternativni način plaćanju valutama koje je izdala središnja banka. Do 2020. postojalo je 5 600 različitih kriptovaluta s procijenjenom globalnom vrijednošću od 250 milijardi eura (još uvijek relativno mali udio u ukupnoj vrijednosti novca).⁴⁵

U novije vrijeme pitanje oporezivanja virtualnih valuta sve češće dolazi u središte javnih i stručnih rasprava. Prema definiciji koju u svojim dokumentima koristi Međunarodna organizacija Financial Action Task Force (FATF), virtualna valuta predstavlja digitalni oblik vrijednosti kojim se može trgovati elektroničkim putem te koji ispunjava temeljne funkcije novca, odnosno služi kao sredstvo razmjene, obračunska jedinica i oblik pohrane vrijednosti. Unatoč tim obilježjima, virtualne valute ne predstavljaju zakonsko sredstvo plaćanja ni u jednoj državi. Pritom je važno razlikovati virtualne valute od fiat novca, koji izdaju državna monetarna tijela i koji je općeprihvaćen u nacionalnim gospodarstvima kao sredstvo plaćanja. Također, virtualne valute ne treba poistovjećivati s elektroničkim novcem, budući da elektronički novac predstavlja isključivo digitalni oblik fiat valute namijenjen olakšavanju elektroničkog prijenosa novčane vrijednosti. Pojam digitalne valute pritom obuhvaća digitalne zapise vrijednosti koji mogu predstavljati i virtualne valute i službene fiat valute.⁴⁶

1. RIZICI KRIPTOVALUTA I POTREBA ZA REGULATORNIM OKVIROM EU-A

U posljednjih deset godina kriptovalute i decentralizirani finansijski sustavi bilježe snažan rast i sve širu primjenu unutar Europske unije. Ono što je u početku bilo ograničeno na tehnološke entuzijaste postupno se razvilo u značajan segment finansijskog tržišta, s rastućim brojem sudionika i sve većim obujmom ulaganja. Razvoj blockchain-temeljenih platformi omogućio je nove oblike finansijskih transakcija i upravljanja imovinom, često bez oslanjanja na tradicionalne finansijske institucije.

⁴⁵ Europski parlament, *Kriptovalute: koji su rizici i kako zakonodavstvo EU-a može pomoći*, objavljeno 5. 4. 2022., posljednja izmjena 28. 9. 2023., <https://www.europarl.europa.eu/topics/hr/article/20220324STO26154/kriptovalute-koji-su-rizici-i-kako-zakonodavstvo-eu-a-moze-pomoci>. European Parliament (01.12.2025. godine)

⁴⁶ Čičin-Šain, N. (2017). *Oporezivanje bitcoina*. Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu, 67(3–4), 655–693. <https://hrcak.srce.hr/file/275646> (25.11.2025. godine)

Istodobno, brzina i opseg tog razvoja otvorili su niz regulatornih pitanja, osobito u pogledu zaštite potrošača, tržišne stabilnosti i sprječavanja zlouporaba, što je potaknulo potrebu za uspostavom jedinstvenog pravnog okvira na razini EU.⁴⁷ Kriptovalute se razlikuju od tradicionalnih financijskih instrumenata po tome što nisu izdane niti zajamčene od strane središnje banke ili države, što izravno utječe na razinu zaštite korisnika. Europski parlament naglašava da su ulagatelji u kriptoomovinu izloženi znatnim rizicima, prije svega zbog izrazite volatilnosti cijena i nepostojanja institucionalnih mehanizama koji bi ublažili gubitke.

Ono što kriptoomovinu čini privlačnom je nepostojanje središnjeg registra ili institucije, tako da se transakcije između dvije strane mogu obavljati bez posrednika.⁴⁸ Vrijednost kriptovaluta može u vrlo kratkom vremenu znatno porasti, ali i jednako brzo pasti, što za neiskusne ulagače može rezultirati ozbiljnim financijskim posljedicama.

Dodatni problem predstavlja činjenica da se transakcije često odvijaju na platformama koje nisu bile podvrgnute odgovarajućem nadzoru, što povećava rizik od prijevara, tehničkih kvarova i gubitka sredstava. Osim individualnih rizika, kriptovalute nose i šire društvene posljedice. Zbog svoje prekogranične prirode i mogućnosti pseudonimnih transakcija, mogu se koristiti za pranje novca, financiranje terorizma i druge oblike nezakonitih aktivnosti. Europska unija prepoznaje da takve zlouporabe ne ugrožavaju samo pojedince, nego i povjerenje u financijski sustav u cjelini. U tom smislu, zakonodavstvo EU-a nastoji osigurati veću transparentnost i mogućnost praćenja transakcija, čime se jača borba protiv financijskog kriminala, a istovremeno se nastoji očuvati ravnoteža između sigurnosti i prava na privatnost.

Posebnu zabrinutost Europskog parlamenta izaziva i utjecaj određenih kriptovaluta na okoliš. Rudarenje koje zahtijeva velike količine električne energije u suprotnosti je s klimatskim ciljevima Europske unije i politikama održivog razvoja. Upravo zbog toga zakonodavni pristup kriptoomovini ne promatra samo financijske aspekte, već i širi društveni kontekst, uključujući ekološku odgovornost i dugoročnu održivost digitalnih tehnologija.

Kao odgovor na navedene izazove, Europska unija je razvila regulatorni okvir kojim se nastoji stvoriti jedinstveno tržište kriptoomovine. Cilj tog okvira je pružiti pravnu sigurnost sudionicima tržišta, zaštititi potrošače i spriječiti fragmentaciju nacionalnih propisa. Time se omogućuje da se inovacije razvijaju unutar jasnih pravila, čime se smanjuje rizik od zlouporaba, ali i potiče povjerenje građana u digitalne financijske proizvode.

2.REGULACIJA KRIPTOIMOVINE IZMEĐU MONETARNOG SUVERENITETA I FINANCIJSKIH INOVACIJA

Monetarni suverenitet i danas ima važno mjesto u pravnoj teoriji i praksi jer omogućuje procjenu načina na koji države ostvaruju svoje suverene ovlasti u području novca. Kao pravni koncept, monetarni suverenitet pomaže u razumijevanju razvoja monetarnog prava i odnosa između države, financijskog sustava i tržišta. U svojoj klasičnoj formi on obuhvaća temeljna isključiva prava države, među kojima se ističu ovlast izdavanja vlastite valute kao zakonskog sredstva plaćanja, pravo određivanja i mijenjanja njezine vrijednosti te pravo reguliranja uporabe domaće i strane valute unutar vlastitog teritorija.

⁴⁷ Matek, P.-P., Poljak, D., & Tomić, B. (2024). *Regulacija kripto tržišta Europske unije – MiCA*. Financial Theory and Practice, 12(2). <https://hrcak.srce.hr/file/472844> (25.11.2025. godine)

⁴⁸ Europski parlament, *Kriptovalute: koji su rizici i kako zakonodavstvo EU-a može pomoći*, objavljeno 5. 4. 2022., posljednja izmjena 28. 9. 2023., <https://www.europarl.europa.eu/topics/hr/article/20220324STO26154/kriptovalute-koji-su-rizici-i-kako-zakonodavstvo-eu-a-moze-pomoci>. European Parliament (01.12.2025. godine)

Ove ovlasti čine temelj državne kontrole nad monetarnim sustavom i predstavljaju jedan od ključnih elemenata državnog suvereniteta. Razvoj suvremenih tehnologija omogućio je da novac u velikoj mjeri poprimi digitalni oblik, pri čemu većina novčanih sredstava danas postoji isključivo kao zapis u bankovnim informacijskim sustavima. Platni promet između središnjih i poslovnih banaka, kao i između samih banaka, u pravilu se odvija elektroničkim putem.

Monetarni suverenitet i dalje predstavlja temeljni pravni okvir kroz koji se ocjenjuje uloga države u izdavanju, upravljanju i reguliranju novca u suvremenim financijskim sustavima.⁴⁹ Unatoč toj digitalnoj transformaciji, temeljna suverena priroda novca nije se promijenila, budući da države i dalje zadržavaju monopol nad izdavanjem službene valute i vođenjem monetarne politike. Povijesno gledano, uloga države u monetarnom sustavu bila je presudna jer je upravo država jamčila stabilnost i sigurnost novca, čime je osigurano povjerenje građana u financijski sustav. Pojava kriptovaluta dovela je u pitanje takav ustaljeni poredak.

Privatno izdane digitalne valute, koje ne ovise o središnjim bankama niti o državnom jamstvu, predstavljaju izazov postojećem modelu monetarnog suvereniteta. Njihov rast i globalna dostupnost potaknuli su rasprave o mogućem slabljenju uloge država u području monetarne kontrole, kao i o potencijalnim učincima na međunarodni platni sustav. Središnje banke, kao ključni nositelji monetarnog suvereniteta, sve češće promatraju kriptovalute kao konkurenciju svojoj tradicionalnoj ulozi izdavatelja i upravitelja novca. Veliki broj privatnih digitalnih valuta na globalnom tržištu otvorio je nova pitanja u vezi s financijskom stabilnošću, zaštitom potrošača i učinkovitosti postojećih regulatornih mehanizama.

Kako se tržište kriptovaluta nastavilo širiti, postalo je jasno da postojeći regulatorni modeli nisu dostatni za upravljanje novim rizicima. Dosadašnji pokušaji regulacije pokazali su se fragmentiranim i često neučinkovitim, što je potaknulo države i međunarodne institucije na traženje novih rješenja. Jedan od odgovora na taj izazov jest razvoj digitalnih valuta središnjih banaka, koje nastoje spojiti prednosti digitalnih tehnologija s očuvanjem monetarnog suvereniteta i institucionalnog povjerenja. Iako se takvi projekti nalaze u različitim fazama razvoja, jasno je da države postupno ispituju njihove učinke prije eventualne šire primjene. Regulatorni pristupi kriptovalutama znatno se razlikuju među državama. Sjedinjene Američke Države predstavljaju primjer regulatorne rascjepkanosti, budući da ne postoji jedinstveni savezni okvir kojim bi se kriptovalute sustavno uredile. Umjesto toga, regulacija se provodi kroz kombinaciju saveznih i saveznih državnih propisa, pri čemu različita tijela kriptovalute klasificiraju na različite načine, ovisno o njihovoj funkciji. Takav pristup doveo je do pravne nesigurnosti i otežao razvoj jedinstvenog tržišta, osobito s obzirom na prekograničnu prirodu digitalne imovine. Nedostatak jasnih pravila također je povećao rizik od zlouporaba i otežao zaštitu potrošača.

Za razliku od toga, Europska unija postupno razvija koordiniran i harmoniziran pristup regulaciji kryptoimovine. Europske institucije naglašavaju da kriptovalute ne treba niti ignorirati niti zabraniti, već ih je potrebno uključiti u postojeći financijski okvir uz odgovarajuće prilagodbe. Poseban naglasak stavljen je na sprječavanje pranja novca i financiranja nezakonitih aktivnosti, zbog čega su pružatelji usluga povezanih s kryptoimovinom uključeni u sustav obveznika europskog zakonodavstva o sprječavanju financijskog kriminala. Time se nastoji osigurati veća transparentnost i omogućiti nadležnim tijelima učinkovitiji nadzor nad tržištem. Bosna i Hercegovina, za razliku od navedenih primjera, još uvijek nema poseban regulatorni okvir za kriptovalute. Umjesto toga, primjenjuju se opći propisi iz područja deviznog poslovanja i sprječavanja pranja novca, što rezultira ograničenom pravnom sigurnošću za sudionike na tržištu. Bankarski sektor zauzima izrazito oprezan stav, često odbijajući transakcije povezane s kryptoimovinom zbog nepostojanja jasnih zakonskih smjernica.

⁴⁹ Mahir, H. (2022). *Pravni okvir kriptovaluta u SAD, EU i BiH*, Anali Pravnog fakulteta Univerziteta u Zenici, (30), 125–140.

Takav pristup, iako razumljiv iz perspektive upravljanja rizicima, dugoročno može ograničiti razvoj finansijskih inovacija i izložiti građane dodatnim rizicima zbog djelovanja na nereguliranom tržištu.

U tom kontekstu, postupno usklađivanje s regulatornim standardima Europske unije nameće se kao razumno rješenje koje bi moglo osigurati pravnu sigurnost, zaštitu korisnika i stabilnost finansijskog sustava, uz istodobno očuvanje monetarnog suvereniteta države u uvjetima digitalne transformacije

ZAKLJUČAK

Kriptovalute su postale trajni element digitalne transformacije finansijskog sustava, a njihov daljnji razvoj nemoguće je promatrati izvan pravnog i institucionalnog okvira. Iako nude određene prednosti u pogledu brzine, dostupnosti i tehnološke inovativnosti, one istovremeno nose značajne rizike za potrošače, finansijsku stabilnost i javni interes. Europski parlament i institucije Europske unije prepoznali su da potpuna deregulacija, ali i stroga zabrana, ne predstavljaju održiva rješenja. Zakonodavni odgovor Europske unije usmjeren je na uspostavu ravnoteže između poticanja inovacija i zaštite temeljnih vrijednosti finansijskog sustava. Kroz jasna pravila o transparentnosti, nadzoru i sprječavanju zlouporaba, EU nastoji smanjiti rizike povezane s kriptoimovinom, a istovremeno omogućiti razvoj digitalnog finansijskog tržišta unutar sigurnih i predvidivih granica. Takav pristup pokazuje da kriptovalute nisu prolazni fenomen, već izazov koji zahtijeva promišljenu, dugoročnu i koordiniranu regulaciju, prilagođenu stvarnim potrebama tržišta i društva u cjelini. Kriptoimovina se razvila u okolnostima oslabljenog povjerenja u tradicionalne finansijske institucije i ubrzane digitalne transformacije finansijskih usluga. Finansijska kriza iz 2008. godine, a zatim i pandemija COVID-19, snažno su utjecale na promjenu ponašanja korisnika, povećavajući prihvaćenost digitalnih oblika plaćanja i potičući interes za alternativne oblike prijenosa vrijednosti. U takvom okruženju tržište kriptoimovine dobilo je dodatni društveni i tržišni zamah, osobito među korisnicima koji traže brže, dostupnije i tehnološki naprednije finansijske modele. Međutim, razvoj inovacija istodobno je otvorio i niz ozbiljnih rizika, uključujući mogućnosti pranja novca, finansijskih prijevara, narušavanje stabilnosti finansijskog sustava te izazove vezane uz očuvanje monetarnog suvereniteta država. Regulatorni pristupi Sjedinjenih Američkih Država i Europske unije jasno odražavaju različite pravne i institucionalne tradicije. Dok se u Sjedinjenim Američkim Državama kriptoimovina uglavnom regulira fragmentirano, kroz nadležnosti više regulatornih tijela i prema funkciji pojedinih oblika digitalne imovine, Europska unija nastoji uspostaviti jedinstven i harmoniziran regulatorni okvir koji omogućuje pravnu sigurnost i ravnopravne uvjete na zajedničkom tržištu. Takav pristup ima za cilj istodobno potaknuti inovacije i osigurati visoku razinu zaštite potrošača i finansijske stabilnosti. Za Bosnu i Hercegovinu dugoročno zadržavanje u regulatornoj sivoj zoni nije održivo, jer stvara pravnu nesigurnost, otežava razvoj tržišta i izlaže građane povećanim rizicima. Nužno je postupno uvođenje jasnih i provedivih pravila, osobito u pogledu nadzora pružatelja usluga kriptoimovine i zaštite korisnika, uz dosljedno usklađivanje s pravnim standardima Europske unije. Istodobno, razvoj inicijativa digitalnih valuta središnjih banaka pokazuje da države ne napuštaju digitalni finansijski prostor, već nastoje prilagoditi i redefinirati monetarni suverenitet u skladu s novim tehnološkim i društvenim okolnostima.

LITERATURA

1. Čičin-Šain, N. (2017). Oporezivanje bitcoina. *Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu*, 67(3–4), 655–693.
2. Europski parlament. (2022, 5. travnja). *Kriptovalute: koji su rizici i kako zakonodavstvo EU-a može pomoći* (posljednja izmjena 28. rujna 2023.). <https://www.europarl.europa.eu/topics/hr/article/20220324STO26154/kriptovalute-koji-su-rizici-i-kako-zakonodavstvo-eu-a-moze-pomoci> (pristupljeno 1. prosinca 2025.)
3. Europski parlament i Vijeće Europske unije. (2009). *Direktiva 2009/110/EZ o osnivanju, obavljanju djelatnosti i bonitetnom nadzoru poslovanja institucija za elektronički novac te o izmjeni direktiva 2005/60/EZ i 2006/48/EZ i stavljanju izvan snage Direktive 2000/46/EZ*. *Službeni list Europske unije*, L 267/7.
4. Europski parlament i Vijeće Europske unije. (2014). *Direktiva 2014/65/EU o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU*. *Službeni list Europske unije*, L 173/349.
5. Europski parlament i Vijeće Europske unije. (2015). *Direktiva (EU) 2015/2366 o platnim uslugama na unutarnjem tržištu, o izmjeni direktiva 2002/65/EZ, 2009/110/EZ i 2013/36/EU te Uredbe (EU) br. 1093/2010 i o stavljanju izvan snage Direktive 2007/64/EZ*. *Službeni list Europske unije*, L 337/35.
6. Mahir, H. (2022). Pravni okvir kriptovaluta u SAD-u, EU-u i BiH. *Anali Pravnog fakulteta Univerziteta u Zenici*, (30), 125–140.
7. Matek, P.-P., Poljak, D., & Tomić, B. (2024). *Regulacija kripto tržišta Europske unije – MiCA. Financial Theory and Practice*, 12(2). <https://hrcak.srce.hr/file/472844> (pristupljeno 25. studenoga 2025.)