**УНИВЕРЗИТЕТ СИНГИДУНУМ**
**БЕОГРАД**

**ДЕПАРТМАН ЗА ПОСЛЕДИПЛОМСКЕ СТУДИЈЕ И МЕЂУНАРОДНУ САРАДЊУ**

**ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА**

# УЛОГА МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА У САВРЕМЕНОЈ ЕКОНОМСКОЈ КРИЗИ

**МЕНТОР**
**Проф. др Милорад Унковић**

**КАНДИДАТ**
**Мр Сања Пауновић**

БЕОГРАД, 2011. година

# С А Д Р Ж А Ј

**АПСТРАКТ** ..... **14**

**ABSTRACT** ..... **15**

**СКРАЋЕНИЦЕ** ..... **16**

**У В О Д** ..... **19**

## ПРВИ ДЕО

## САВРЕМЕНА УЛОГА И ЗАДАЦИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА У СВЕТСКОЈ ПРИВРЕДИ ..... 26

## I НАЧИН ФУНКЦИОНИСАЊА ФОНДА ..... 27

**1. ЦИЉЕВИ И СВРХА ПОСТОЈАЊА ФОНДА** ..... **27**

**2. ЧЛАНСТВО, ОРГАНИЗАЦИЈА И УПРАВЉАЊЕ ФОНДОМ** ..... **32**

**3. ИЗВОРИ СРЕДСТВА ФОНДА** ..... **39**

3.1. Злато ..... 39
3.2. Светске резервне валуте и специјална права вучења ..... 42
3.3. Позајмице ..... 47
3.4. Квоте и гласачка права ..... 52

**4. ВРСТЕ ФИНАНИЈСКЕ ПОМОЋИ ФОНДА** ..... **59**

4.1. Стенд бај аранжмани (SBA) ..... 63
4.1.1. Олакшице за структурно прлагођавање (SAF) ..... 66
4.1.2. Проширене олакшице за структурно прлагођавање (ESAF) ..... 66
4.1.3. Олакшице за раст и смањење сиромаштва (PRGF) ..... 67
4.2. Флексибилна кредитна линија (FCL) ..... 68
4.3. Кредитна линија предострожности (PCL) ..... 71
4.4. Аранжман за продужено финансирање (EFF) ..... 72
4.5. Концесионе позајмице земљама за најнижим дохотком ..... 73
4.5.1. Проширене кредитне олакшице (ECF) ..... 77
4.5.2. Стенд бај кредитне олакшице (SCF) ..... 78
4.5.2.1. Олакшице за спољне ударе (ESF) ..... 79
4.5.3. Механизам убрзаног кредитирања (RCF) ..... 80
4.5.4. Инструмент политичке подршке (PSI) ..... 82
4.6. Иницијатива за помоћ презадуженим сиромашним земљама (HIPC) ..... 82

4.7. Иницијатива за мултилатералне олакшице (MDRI) ..... 84
4.8. Помоћ у ванредним ситуацијама (Emergency assistance) ..... 86
4.9. Ублажавање терета дугова након катастрофа (PCDR Trust) ..... 87
4.10. Специјализоване позајмице ..... 87

**II САВРЕМЕНА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ФИНАНСИЈСКИ АРАНЖМАНИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА ..... 89**

**1. АРАНЖМАНИ ММФ-А ПО ОДАБРАНИМ ЗЕМЉАМА ..... 89**

**2. УЛОГА И ПОНАШАЊЕ ФОНДА У СВЕТСКИМ ПРИВРЕДНИМ КРИЗАМА ..... 95**

2.1. Улога ММФ-а током азијске финансијске кризе ..... 97
2.2. Финансијска криза у Русији ..... 102
2.3. Финансијска криза у Аргентини ..... 105
2.4. Финансијска криза у Бразилу ..... 109
2.5. Савремена светска финансијска и привредна криза и улога ММФ-а ..... 112
2.5.1. Студија случаја актуелне финансијске кризе: Грчка ..... 118
2.5.2. Студија случаја актуелне финансијске кризе: Ирска ..... 121
2.5.3. Лекције научене из светске економске кризе ..... 124

**3. КРИТИЧКА МИШЉЕЊА О УЛОЗИ ФОНДА ..... 128**

**ДРУГИ ДЕО**

**РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА САВРЕМЕНЕ УЛОГЕ ММФ-А, ПОСЕБНО У АКТУЕЛНОЈ ПРИВРЕДНОЈ КРИЗИ И ПРЕДВИЂАЊЕ НАРЕДНИХ РЕФОРМСКИХ КОРАКА ФОНДА ..... 133**

**I УТИЦАЈ КРЕДИТА И ПРОГРАМА ФОНДА НА ПОЈЕДИНЕ ЗЕМЉЕ У УСЛОВИМА ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ ..... 134**

**1. СТАЊЕ СВЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ У ТОКУ АКТУЕЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ ..... 134**

**2. ПРИМЕРИ ПОЗИТИВНОГ И НЕГАТИВНОГ УТИЦАЈА ФОНДА ..... 146**

**3. АНАЛИЗА КОРЕЛАЦИЈА ИЗМЕЂУ АРАНЖМАНА ФОНДА И ПРИВРЕДНОГ РАЗВОЈА ..... 149**

3.1. Утицај програма ММФ-а на привредни раст ..... 149
3.2. Утицај програма ММФ-а на незапосленост ..... 154
3.3. Утицај програма ММФ-а на платни биланс и бруто дуг државе ..... 164
3.4. Утицај програма ММФ-а на стопу инфлације ..... 169

**II АНКЕТА О САВРЕМЕНОЈ УЛОЗИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА ..... 175**

**1. РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА - АНКЕТЕ ..... 175**

1.1. Циљеви испитивања ..... 175
1.2. Узорак испитивања ..... 176
1.3. Резултати анкете (питања и одговори) ..... 177
1.3.1. Питање бр. 1: Шта мислите о улози ММФ-а у савременој светској привреди? ..... 178
1.3.2. Питање бр. 2: Шта узрокује контраверзна мишљења о ММФ-а? ..... 181
1.3.3. Питање бр. 3: Каква је перспектива ММФ-а и у ком правцу би по Вама требало да иде реформа ММФ-а? ..... 184
1.3.4. Питање бр. 4: Како се растућа економска снага појединих земаља (нпр. Кине, Индије, Бразила,...) рефлектује на структуру организације и финансијске инструменте ММФ-а? ..... 186
1.3.5. Питање бр. 5: Да ли се програмима ММФ-а врши притисак на земље чланице које користе програме помоћи (молимо појасните и ако имате у виду неки пример молимо наведите)? ..... 188
1.3.6. Питање бр. 6: Да ли је ММФ политички неутрална међународна институција? ..... 190
1.3.7. Питање бр. 7: Шта мислите о специјалним правима вучења, каква је њихова перспектива? ..... 192
1.3.8. Питање бр. 8: Које је ваше мишљење о систему резервних валута и како замишљате њихову структуру након 10 година? ..... 194
1.3.9. Питање бр. 9: Да ли Србија треба да има сталну сарадњу са ММФ-ом, укључујући и програме финансијске и саветодавне подршке? ..... 195
1.3.10. Питање бр. 10: Какав је преговарачки статус Србије са ММФ-ом? ..... 197
1.3.11. Питање бр. 11: Значај укључивања свих социјалних партнера у преговоре да ММФ-ом (поред Владе и послодаваца и синдиката)? ..... 198
1.3.12. Питање бр. 12: Уколико има неко питање које нисмо раније поменули, а сматрате важним или Вашу личну констатацију о ММФ-у, молимо да додате? ..... 201

**2. ЗАКЉУЧЦИ ИСТРАЖИВАЊА - АНКЕТЕ ..... 202**

**III РЕФОРМЕ И ПРОМЕНЕ УНУТАР МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА ..... 208**

**1. ПРИЛАГОЂАВАЊЕ ФОНДА ПОТРЕБАМА СВЕТСКЕ ЕКОНОМИЈЕ ..... 208**

1.1. Ревизија квота и гласачких права унутар Фонда ..... 210
1.2. Однос снага светских сила изражен снагом националне валуте ..... 214

**2. РЕФОРМА ФОНДА ПОД ПРИТИСКОМ БРИК ЗЕМАЉА (БРАЗИЛ, РУСИЈА, ИНДИЈА И КИНА) КАО НОВИХ ГЛОБАЛНИХ СНАГА СВЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ ..... 215**

**3. РЕФОРМА И ПРЕВЕНТИВНИ МЕХАНИЗМИ ФОНДА ЗА СПРЕЧАВАЊЕ НАСТАНКА КРИЗА ..... 218**

3.1. Промена кредитне улоге Фонда ..... 221
3.2. Помагање сиромашним и презадуженим земљама да изађу из кризе ..... 223
3.3. Нагласак на социјалној заштити становништва ..... 226

## ТРЕЋИ ДЕО

**ФАКТОРИ КОЈИ УТИЧУ НА НЕОПХОДНОСТ УСПОСТАВЉАЊА АРАНЖМАНА СРБИЈЕ СА МЕЂУНАРОДНИМ МОНЕТАРНИМ ФОНДОМ И СТРАТЕГИЈА БУДУЋИХ ОДНОСА ..... 229**

**I ОЦЕНА ДОСАДАШЊИХ УЛАГАЊА МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ ..... 230**

**1. ИСТОРИЈСКИ ПРИКАЗ ЗНАЧАЈА ММФ-А ЗА НАШУ ЗЕМЉУ ..... 230**

1.1. Односи СФР Југославије и ММФ-а ..... 230
1.2. Односи СР Југославије и Државне заједнице СЦГ са ММФ-ом ..... 235
1.3. Односи Републике Србије са ММФ-ом ..... 241

**2. СТАТИСТИЧКИ ПОДАЦИ О СТАЊУ СРБИЈЕ НА РАЧУНИМА КОД ММФ-А ..... 246**

**3. АНАЛИЗА АКТУЕЛНОГ АРАНЖМАНА СРБИЈЕ СА ММФ-ОМ ..... 251**

**II АНАЛИЗА ЕКОНОМСКОГ СТАЊА У СРБИЈИ И ФАКТОРА КОЈИ СУ УТИЦАЛИ НА АНГАЖОВАЊЕ ММФ-А У СРБИЈИ. 264**

**1. АНАЛИЗА РАЗВОЈНИХ ПОТРЕБА СРБИЈЕ ..... 264**

1.1. Моделирање развојних потреба Србије ..... 264
1.2. Регионалне развојне стратегије и изградња инфраструктуре Србије ..... 267

**2. АКТУЕЛНА ЕКОНОМСКА СИТУАЦИЈА И ПРОЦЕС ТРАНЗИЦИЈЕ СРПСКЕ ПРИВРЕДЕ ..... 270**

2.1. Неуспео модел транзиције (стратешки партнери, приватизација, либерализација) ..... 272
2.2. Деиндустријализација и пад индустријске производње ..... 275
2.3. Растућа незапосленост ..... 277
2.4. Дефицит буџета ..... 279
2.5. Спољнотрговински дефицит и спољна задуженост ..... 282
2.6. Проблем сиромаштва ..... 284

2.7. Спор механизам успостављања правне државе, рад на црно, криминал и корупција ..... 287
2.8. Преливање светске економске кризе у Србију ..... 290
2.9. Мере Владе за ублажавање последица светске економске кризе и неопходност социјалног дијалога..... 292
**3. СТРАТЕГИЈА БУДУЋИХ ОДНОСА СРБИЈЕ СА МЕЂУНАРОДНИМ МОНЕТАРНИМ ФОНДОМ..... 297**
**ЗАКЉУЧАК..... 301**
**ПРИЛОЗИ..... 311**
ПРИЛОГ 1: Хронологија настанка кредитних позајмица ММФ-а ..... 312
ПРИЛОГ 2: Писмо о намерама Републике Србије ..... 314
ПРИЛОГ 3: Саопштење ММФ-а о одобрењу стенд бај аранжмана за Србију ... 315
ПРИЛОГ 4: Распоред повлачења средстава по основу стенд бај аранжмана Србије, у периоду од 2009. до 2011. године..... 318
ПРИЛОГ 5: Анкета: Место, улога и значај ММФ-а у светској привреди..... 319
ПРИЛОГ 6: Листа експерата који су помогли истраживање учешћем у анкети о савременој улози ММФ-а (по одабраним земљама)..... 321
**ЛИТЕРАТУРА..... 323**

## СПИСАК ТАБЕЛА, ГРАФИКОНА И ДИЈАГРАМА

## ПРВИ ДЕО

## I НАЧИН ФУНКЦИОНИСАЊА ФОНДА

**ТАБЕЛЕ:**
**Табела бр. 1**: Земље оснивачи ММФ-а
**Табела бр. 2:** Организациона структура ММФ-а кроз одборе, клубове и групе
**Табела бр. 3**: Земље чланице Групе двадесет (Г-20)
**Табела бр. 4:** Ревизије вредновања корпе специјалних права вучења, 1981-2015.
**Табела бр. 5**: Израчунавање вредности специјалних права вучења
**Табела бр. 6**: Учесници Општег споразума о позајмљивању (ГАБ) и износи кредита
**Табела бр. 7**: Учесници Новог споразума о позајмљивању (НАБ) и износи кредита
**Табела бр. 8:** Проширена листа учесника НАБ-а и износи кредита
**Табела бр. 9:** Хронолошки приказ ревизија квота у ММФ-у
**Табела бр. 10:** Квоте и гласачка права земаља чланица ММФ
**Табела бр. 11:** Аранжмани ММФ-а за период 1953-1998.
**Табела бр. 12:** Аранжмани ММФ-а за период 2000–2009.
**Табела бр. 13:** Аранжмани ММФ-а у оквиру главних финансијских инструмената - Стенд бај аранжман (SBA), Флексибилна кредитна линија (FCL) и Аранжман за продужено финансирање (EFF) - у 2010. години
**Табела бр. 14**: Пројекције тражње за кредитима, 2000-2014.
**Табела бр. 15**: Мобилисање PRGF кредитних средстава
**Табела бр. 16**: Потребне субвенције и могући извори финансирања
**Табела бр. 17**: Одобрени аранжмани и повећања у оквиру PRGF - у фискалној 2010. години
**Табела бр. 18:** Покривеност земаља програмом MDRI

**ГРАФИКОНИ:**
**Графикон бр. 1**: Учешће земаља у програмима ММФ-а

**ДИЈАГРАМИ:**
**Дијаграм бр. 1:** Приказ актуелне управљачке структуре ММФ-а
**Дијаграм бр. 2:** Организација ММФ-а
**Дијаграм бр. 3**: Предложени концесиони финансијски оквир

## II САВРЕМЕНА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ФИНАНСИЈСКИ АРАНЖМАНИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА

**ТАБЕЛЕ:**
**Табела бр. 1**: Учешће у аранжманима ММФ-а према висини девизних резерви, 1952-1998.

**Табела бр. 2**: Упоредни приказ „азијских тигрова“
у односу на стагнирајуће економије
**Табела бр. 3**: Бруто-друштвени производ у земљама источне Азије,
у сталним ценама
**Табела бр. 4**: Зајмови Тајланда, Индонезије и Јужне Кореје
**Табела бр. 5**: Упоредни приказ производа и инфлације Русије и Пољске, 1991-2003.
**Табела бр. 6**: Аранжмани ММФ-а са Аргентином, 1991-2001.

**ГРАФИКОНИ:**

**Графикон бр. 1**: Учешће производне радне снаге у зарадама, 1976-1993.
**Графикон бр. 2**: Девизне резерве Танзаније, 1970-1988.
**Графикон бр. 3**: Бруто домаћи производ Русије – у сталним ценама
**Графикон бр. 4**: Реални раст БДП и незапосленост
**Графикон бр. 5**: Резерве и стране директне инвестиције у Бразилу, 1990-2000.
**Графикон бр. 6**: Постдевалвациона индустријска производња у Бразилу, Јужној
Кореји, Мексику, Тајланду и Индонезији, након кризе
**Графикон бр. 7**: Буџетски дефицит Грчке, Ирске, Шпаније и Португалије,
2006-2009.
**Графикон бр. 8:** Удео дуга и буџетског дефицита у БДП земаља чланица ЕУ-27

## ДРУГИ ДЕО

## I УТИЦАЈ КРЕДИТА И ПРОГРАМА ФОНДА НА ПОЈЕДИНЕ ЗЕМЉЕ У УСЛОВИМА ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

**ТАБЕЛЕ:**

**Табела бр. 1:** Пројекција светских економских показатеља, 2008-2011.
**Табела бр. 2**: Реалан раст БДП у Европи, 2007-2011.
**Табела бр. 3**: Реалан раст БДП у европским економијама у развоју, 2007-2011.
**Табела бр. 4**: Финансијски пакети за европске земље у развоју
– земље кориснице програма подршке ММФ-а
**Табела бр. 5**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила по
основу аранжмана ММФ-а и о БДП-у Републике Србије
**Табела бр. 6**: Основни елементи за израчунавање линеарне регресије односа
позајмица од ММФ-а и БДП у Србији
**Табела бр. 7**: Остали елементи за израчунавање линеарне регресије односа
позајмица од ММФ-а и БДП у Србији
**Табела бр. 8**: Стопа незапослености у: Бугарској, Хрватској, Мађарској, Пољској,
Румунији, Србији и Турској – проценат од укупне радне снаге
**Табела бр. 9**: Стопа незапослености у Бразилу, Кини и Русији
**Табела бр. 10**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила
по основу аранжмана ММФ-а и о броју незапослених у Србији
**Табела бр. 11:** Основни елементи за израчунавање линеарне регресије
односа позајмица од ММФ-а и незапослености у Србији

**Табела бр. 12**: Остали елементи за израчунавање линеарне регресије
односа позајмица од ММФ-а и незапослености у Србији
**Табела бр. 13**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила по
основу аранжмана ММФ-а и о броју незапослених
- са померањем података о незапослености за три године унапред
**Табела бр. 14**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила по
основу аранжмана ММФ-а и платном билансу Републике Србије
**Табела бр. 15:** Основни елементи за израчунавање линеарне регресије
- односа позајмица ММФ-а и платног биланса Србије
**Табела бр. 16**: Бруто дуг земаља БРИК-а плус Србија, у процентима од БДП
**Табела бр. 17**: Инфлација: Бугарска, Хрватска, Мађарска, Пољска, Румунија,
Србија и Турска – према индексу потрошачких цена
**Табела бр. 18**: Инфлација: Бразил, Индија, Кина и Русија
– према индексу потрошачких цена
**Табела бр. 19**: Упоредни подаци о висини средстава која је Србије повлачила
по основу аранжмана са ММФ-ом и инфлацији у Републици Србији
**Табела бр. 20:** Основни елементи за израчунавање линеарне регресије
- позајмице од ММФ-а и инфлација у Републици Србији

**ГРАФИКОНИ:**

**Графикон бр. 1**: Индустријска производња у свету, 2005-јули 2010.
**Графикон бр. 2**: Бруто фиксне инвестиције I квартал 2007- II квартал 2010.
**Графикон бр. 3**: Запосленост, 2005-јули 2010.
**Графикон бр. 4**: Реалан извоз, III квартал 2008 – I квартал 2010.
(по одабраним земаљама: Бугарска, Румунија и Хрватска; и
Русија, Турска и Украјина)
**Графикон бр. 5**: Реална домаћа тражња, III квартал 2008 – I квартал 2010.
(по одабраним земаљама: Бугарска, Румунија и Хрватска; и Русија
и Турска)
**Графикон бр. 6**: Реални раст прихода и расхода европских земаља у развоју,
пре кризе, 2003-2008.
**Графикон бр. 7**: Реалан раст БДП по глави становника за европске земље у развоју
и одабране регионе, 1995 – 2007.
**Графикон бр. 8**: Раст БДП и домаће тражње у европским земљама у развоју,
2003-2008.
**Графикон бр. 9**: Нето-капитална кретања у европским земљама у развоју,
2003-2009.
**Графикон бр. 10**: Дијаграм растурања парова података, средства повучених по
основу аранжмана са ММФ-ом и БДП Србије, 2001-2006.
**Графикон бр. 11**: Паралелни приказ БДП Србије и Хрватске, 2001-2010.
**Графикон бр. 12**: Просечне стопе раста БДП Србије и Хрватске, 2001-2010.
**Графикон бр. 13**: Стопа незапослености: Мађарска, Пољска, Румунија и Србија
**Графикон бр. 14**: Стопа незапослености у Бразилу, Кини и Русији
**Графикон бр. 15**: Дијаграм растурања парова података, средства од аранжмана
ММФ-а и незапосленост у Србији, 2001-2006.
**Графикон бр. 16**: Графички приказ регресије према изворним подацима

(однос позајмица од ММФ-а и незапослености у Србији)
**Графикон бр. 17**: Дијаграм позајмљивања средстава од ММФ-а и незапослености у Србији (према изворним подацима)
**Графикон бр. 18**: Графички приказ регресије, са померањем података о незапослености за три године унапред
**Графикон бр. 19**: Дијаграм растурања парова података,
- повучена средства по основу аранжмана са ММФ-ом и платни биланс Републике Србије
**Графикон бр. 20**: Дијаграм позајмљивања средстава од ММФ-а и платног биланса Србије (према изворним подацима)
**Графикон бр. 21**: Бруто дуг државе (% БДП)
**Графикон бр. 22**: Инфлација: Хрватска, Мађарска, Србија и Турска – према индексу потрошачких цена
**Графикон бр. 23**: Инфлација: Бразил, Индија, Кина и Русија – према индексу потрошачких цена
**Графикон бр. 24**: Дијаграм растурања парова података, повучена средства по основу аранжмана са ММФ-ом и инфлација
**Графикон бр. 25**: Дијаграм позајмљивања средстава од ММФ-а и инфлације у Републици Србији (према изворним подацима)

## II АНКЕТА О САВРЕМЕНОЈ УЛОЗИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА

**ТАБЕЛЕ:**
**Табела бр. 1**: Приказ учесника анкете по земљама

**ГРАФИКОНИ:**
**Графикон бр. 1:** Процентуална заступљеност учесника анкете по земљама
**Графикон бр. 2**: Оцена улоге ММФ-а у савременој светској привреди
**Графикон бр. 3**: Најчешћи узроци контраверзних мишљења о ММФ-у
**Графикон бр. 4**: Како се одражава растућа снага појединих земаља (посебно БРИК-а) на ММФ?
**Графикон бр. 5**: Да ли је ММФ политички неутрална институција?
**Графикон бр. 6**: Да ли Србија треба да има сталну сарадњу са ММФ-ом, укључујући и програме финансијске и саветодавне подршке?

**ДИЈАГРАМИ:**
**Дијаграм бр. 1:** SWOT анализа улоге ММФ-а у савременој светској привреди

## III РЕФОРМЕ И ПРОМЕНЕ УНУТАР МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА

**ТАБЕЛЕ:**
**Табела бр. 1**: Удео водећих економија света у глобалном БДП

**Табела бр. 2:** Удео водећих економија света у номиналном и глобалном ГДП
- према куповној моћи 2008. године

**ГРАФИКОНИ:**

**Графикон бр. 1:** Трговински биланс Кине и САД, у I и II кварталу 2010. године
**Графикон бр. 2:** Основни упоредни подаци о БРИК земаљама, у 2008. години

## ТРЕЋИ ДЕО

## I ОЦЕНА ДОСАДАШЊИХ УЛАГАЊА МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

**ТАБЕЛЕ:**

**Табела бр. 1**: Финансијске трансакције СФР Југославије са ММФ-ом
**Табела бр. 2**: Земље са узастопним учешћем у програмима ММФ-а,
дужим од десет година
**Табела бр. 3**: Финансијска позиција Републике Србије у ММФ-у, на дан31.12.2010.
**Табела бр. 4**: Финансијски аранжмани Републике Србије са ММФ-ом, 2001-2011.
**Табела бр 5:** Средства Републике Србије на рачуну код ММФ-а, 31.12.2010.
**Табела бр. 6:** Резервна позиција Републике Србије у ММФ-у, 31.12.2010.
**Табела бр. 7:** Унакрсни девизни курсеви и цена злата
према SBA Србије са ММФ-ом,11.3.2009.
**Табела бр. 8:** Финансијске трансакције Републике Србије са ММФ-ом,
од 01. маја 1992. године до 31. децембра 2010. године
**Табела бр. 9:** Финансијске трансакције Републике Србије са ММФ-ом,
од 01.01.2005. до 31.08.2010.
**Табела бр. 10:** Куповине и кредити Републике Србије код ММФ-а,
од 31.12.1992. до 31.12.2010.
**Табела бр. 11:** Куповине и кредити Републике Србије код ММФ-а
од 01.01.2010. до 31.12.2010.
**Табела бр. 12:** Изабрани економски и друштвени показатељи Србије, 2006-2010.
- искључујући Косово (са изузетком спољног дуга)
**Табела бр. 13:** Србија: Квантитативна условљност по основу стенд бај аранжмана,
2009-2010.
**Табела бр. 14:** Структурна условљеност Србије, 2010.

**ДИЈАГРАМИ:**

**Дијаграм бр. 1**: СФР Југославија – номинална и реална ефективна каматна стопа и
инфлација, 1980 – 1990.
**Дијаграм бр. 2**: Приказ финансијских аранжмана Србије са ММФ-ом
(у периоду од 11.06.2001. године до 15.04.2011. године)
**Дијаграм бр. 3**: Инфлација у Републици Србији, јануар 2008-октобар 2011.
**Дијаграм бр. 4**: Реалан раст БДП у Републици Србији - секторски приказ

## II АНАЛИЗА ЕКОНОМСКОГ СТАЊА У СРБИЈИ И ФАКТОРА КОЈИ СУ УТИЦАЛИ НА АНГАЖОВАЊЕ ММФ-А У СРБИЈИ

**ТАБЕЛЕ:**

**Табела бр. 1:** Регионални ефекти приватизације у Републици Србији, 2002-2008.
**Табела бр. 2:** Структура реалног сектора привреде Србије по регионима
**Табела бр. 3**: Основни показатељи приватизације у Републици Србији (стање на дан 31.12.2010)
**Табела бр. 4**: Незапосленост у Републици Србији - октобар 2010 према октобру 2009.
**Табела бр. 5**: Основни економски индикатори у време економске кризе

**ГРАФИКОНИ:**

**Графикон бр. 1**: БДП Републике Србије, 1999-2010.
**Графикон бр. 2**: Стопа раста БДП и индустријске производње
**Графикон бр. 3**: Незапосленост у Републици Србији, 1995-2008.
**Графикон бр. 4**: Средњи курс РСД за један евро (од 31.12.2009. до 01.11.2010. године)
**Графикон бр. 5**: Дефицит у одабраним европским земљама у 2009. години
**Графикон бр. 6**: Спољни дуг Републике Србије, 2006-март 2010.
**Графикон бр. 7**: Структура спољног дуга Републике Србије према кредиторима (на дан 31. марта 2010)
**Графикон бр. 8**: Ефекти програма мера за ублажавање последица кризе, 2008-2010.

# ЗНАЧАЈ МЕЂУНАРОДНИХ ФИНАНСИЈСКИХ ИНСТИТУЦИЈА ЗА РАЗВОЈ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

## АПСТРАКТ

Међународни монетарни фонд настао је с циљем нормализовања међународне финансијске и монетарне ситуације у свету, а уз поштовање суверених права свих земаља света. Током времена, поменута финансијска институција је дограђивала и развијала своје финансијске инструменте, прилагођавајући се потребама савременог друштва, а са појавом последње светске финансијске кризе, поставила су се бројна питања неопходности нове улоге Међународног монетарног фонда у будућности и даљег учешћа у архитектури светских финансија.

Циљ докторске тезе под називом „Улога Међународног монетарног фонда у савременој економској кризи“ је да дâ критичку оцену значаја досадашњих и очекиваних аранжмана Међународног монетарног фонда за развој светске привреде, успостављање више праведности и стабилности у светској привреди, као и за оснажење мултилатерализма плаћања у светској привреди јачањем специјалних права вучења и увођењем додатних (нових) валута у систем светског новца.

Имајући у виду и критичке осврте светских економиста и практичне примере појединих земаља, тежиште рада је на дефинисању значаја аранжмана ММФ-а за Србију. Значај аранжмана можемо посматрати кроз директне користи који се огледају у циљевима који се желе постићи самим аранжманом, оствареним ефектима, искоришћености финансијских средстава и слично. Значај аранжмана можемо посматрати и кроз индиректне користи, који чак могу бити и већи и значајнији за привреду земље, кроз повећан прилив средстава из других међународних институција (нпр. Париски клуб, Европска унија, Европска инвестициона банка, итд.) и страних инвеститора, који из присуства ММФ-а извлаче закључак да је макроекономска ситуација у земљи „под контролом“ стабилна и да постоје повољни услови за улагање средстава.

*КЉУЧНЕ РЕЧИ*: Међународни монетарни фонд, Статут ММФ-а, Република Србија, програми ММФ-а, позајмице, услови и условљавање, Меморандум о економској и финансијској политици, Стенд бај аранжмани, специјална права вучења (СПВ), гласачи и гласање, економска криза.

# THE ROLE OF THE INTERNATIONAL MONETARY FUND IN A CONTEMPORARY ECONOMIC CRISIS

## ABSTRACT

International Monetary Fund was created with the purpose of normalizing the international financial and monetary situation in the world, and with respect to sovereign rights of all states of the world. Over time, this financial institution has upgraded and developed its financial instruments, adjusting itself to the needs of the contemporary society, and with the start of the last global financial crisis, numerous questions concerning the need for a new role for the International Monetary Fund in the future and for its further participation in the world financial architecture raised.

The purpose of the doctoral thesis titled „Role of the International Monetary Fund in the contemporary economic crisis“ is to provide a critical evaluation of importance of the IMF arrangements made to date and of those expected, in development of the world economy, in establishing higher fairness and stability in the global economy, as well as in strengthening multilateralism of payment in the world economy by enhancing the special drawing rights and by introducing additional (new) currencies in the world monetary system.

Having in mind also the critical reviews of the world economists and the practical examples of specific countries, this work is focused on defining importance of the IMF arrangements for Serbia. The importance of arrangements can be viewed within the framework of direct benefits reflecting in aims to be pursued with the arrangement itself, achieved effects, fund utilisation rates etc. The importance of arrangements can be also viewed within the framework of indirect benefits, that can be even higher and more significant for the state economy, through the increased inflow of funds from the other international institutions (e.g. Paris Club, European Union, European Investment Bank, etc.) and foreign investors, that, on the basis of the IMF presence, arrive at the conclusion that the macroeconomic situation in the country is “under control“, stable and that there are favorable conditions for investments.

*KEY WORDS*: The International Monetary Fund, Articles of Agreement, Republic of Serbia, programs (IMF), loans and lending (IMF), conditions and conditionality, Memorandum on Economic and Financial Policies, Stand-by Arrangements (SBAs), Special Drawing Rights (SDRs), voters and voting, an economic crises.

# СКРАЋЕНИЦЕ

**AfDF** – Афрички фонд за развој / *(African Development Fund)*
**ARM** – Варијабилне каматне стопе / (*adjustable rate morgage*)
**BP** – Платни биланс / (*balance of payments*)
**BRIC/ БРИК** – БРИК земље: Бразил, Русија, Индија и Кина
**CA** – Текући рачун / (*current account*)
**CACs** – Клаузула заједничког деловања / *(collective action clauses)*
**CCFF** – Олакшице за компензаторно финансирање и непредвидиве случајеве (*compensatory and contingency financing facility*)
**CFF** – Олакшице за компензаторно финансирање (*compensatory financing facility)*
**CCL** – Контингентна кредитна линија / (*Contingent Credit Line*)
**CEI** – Средњеевропска иницијатива / (*Central European Initiative*)
**CIEZ** – Централне и источне европске земље
**CVA** –Вредност валуте у корпи (*currency value account*)
**EFF (ЕФФ)** – Аранжман за продужено финансирање (*Extended Fund Facility*)
**ЕЕЗ** – Европска економска заједница
**EMU** – Економска и монетарна унија / (*Economic and Monetary Union*)
**ECF** – Проширене кредитне олакшице /(*Extended Credit Facility*)
**ESAF** – Проширене олакшице за структурно прилагођавање *(Enhanced Structural Adjustment Facility)*
**ESF** – Олакшице за спољне ударе (шокове) (*Exogenous Shocks Facility*)
**FCL** – Флексибилна кредитна линија / (*Flexible Credit Line*)
**FDI (СДИ)** – Стране директне инвестиције
**FSAP** – Програм процене финансијског сектора (*Financial Sector Assessment Program*)
**FSSA** – Процена стаблиности финансијског сектора (*Financial Sector Stability Assessment*)
**GAB (ГАБ)** – Општи споразум (аранжман) о позајмљивању (*General Arrangements to Borrow* )
**GDP (БДП)** – Бруто друштвени (домаћи) производ / (*GrossDomestic Product*)
**GRA (ГРА)** – Рачун општих средстава / (*General Resources Account*)
**HIPC** – Иницијатива за помоћ презаduженим сиромашним земљама *(Heavily Indebted Poor Countries Initiative)*
**IaDB** – Интер-америчка банка за развој *(Inter-American Development Bank)*
**IBRD** – Међународна банка за обнову и развој (*International Bank for Reconstruction and Development*)
**IDA** – Међународно удружење за развој (*International Development Association)*
**IMFC** - Међународни монетарни и финасијски одбор *(International Monetary and Financial Committee)*
**ЈИЕ** – Југоисточна Европа
**LIC** – Најсиромашније земље / земље са најнижим дохотком (*Low-Income Countries*)

**MBS** – Хипотекарни кредити / (*mortgage – backed security*)
**MDRI** – Иницијатива за мултилатералне олакшице (*Multilateral Debt Relief Initiative*)
**ММФ (IMF)** – Међународни монетарни фонд / (*International Monetary Fund*)
**MRC** – Миленијумски развојни циљеви / (*Millennium Development Goals*)
**NAB** – Нови споразум (аранжман) о позајмљивању (*New Arrangements to Borrow*)
**НБЈ** – Народна банка Југославије
**НБС** – Народна банка Србије
**OFF** – Нафтне олакшице / (*Oil Fund Facility*)
**PCL** – Кредитна линија предострожности (*Precautionary Credit Line*)
**PCDR Trust** – Фонд за ублажавање терета дугова након катастрофа *(Post-Catastrophe Debt Relief Trust)*
**PRGF** – Олакшице за раст и смањење сиромаштва *(Poverty Reduction and Growth Facility)*
**PRGT** – Фонд за смањење сиромаштва и промовисање економског раста *(Poverty Reduction and Growth Trust)*
**PRSP** – Стратегија за смањење сиромаштва (*Poverty Reduction Strategy Papers*)
**PSI** – Инструмент политичке подршке / (*Policy Support Instrument*)
**RCF** – Механизам убрзаног кредитирања / (*Rapid Credit Facility*)
**РСД** – Динар Републике Србије
**SAF** – Олакшице за структурно прилагођавање / (*Structural Adjustment Facility*)
**SBA** – Стенд бај аранжман / *(Stand-by Arrangement)*
**SB (WB)** – Светска банка / (*World Bank*)
**SCF** – Стенд бај кредитне олакшице / (*Standby Credit Facility*)
**SDA** – Рачун специјалних трошкова
**СПВ (SDRs)** – Специјална права вучења / (*Special Drawing Rights*)
**SRF** – Додатна кредитна олакшица / *(Supplemental Reserve Facility)*
**STF** – Олакшице за системску трансформацију (*systematic transformation facility*)
**TF** – Старатељски фонд / (*Trust Fund)*
**UN** – Уједињене нације / (*United Nations*)
**UNDP** – Развојни програм Уједињених нација (*United Nations Development Programme*)
**WEF** – Светски економски форум / (*World Economic Forum*)
**VAT** – Порез на додатну вредност / (*value added tax*)
**ЗУР** – Земље у развоју

**<u>ОСТАЛИ ВАЖНИ ПОЈМОВИ:</u>**
*Articels of Agreement* – Статут ММФ-а
*Band (upper limit, lower limit)* – граница (горња граница циља, доња граница циља)
*bank rate* – званична (есконтна) стопа
*base rate* – основна есконтна стопа
*basic rate of charge*– каматна стопа на позајмице
*Basel Capital Accord* – Базелски споразум о капиталу
*basic rate of pay* - тарифа
*Buffer stock financinf facility* – Олакшице за финансирање тампон залиха
*Buy-back* – откуп дуга

*Cash crunch* - прекид готовински средстава
*Capital flight* – бекство капитала
*Congation* – могућности заразе
*Convertibility Plan* – Закон о ковертибилности
*Crawling peg* - Режим пузајућег паритета
*Credit crunch* – прекид кредитирања
*Currency mismatches* – режим пузајућег паритета
*Debt equity swaps* – претварање дуга у акције
*Debt intolerance* – дужничка криза
*Emergency assistance* - помоћ у хитним ситуацијама
*Emergency Natural Disaster Assistance* - хитна помоћ у случају природних катастрофа
*Emergency Post-conflict Assistance* - хитна постконфликтна помоћ
*ex ante conditionality* - претходна условљеност
*ex post conditionality* - накнадна условљеност
*exceptional access* – специјалан приступ
*exchange rate* - девизни курс
*export-led strategies* – стратегија заснована на извозу
*external debt* – задужење у иностранству
*external financing gap* – екстерни финансијски јаз
*financing insurance review* – разматрање финансирања програма
*financial framework* - финансијско програмирање
*FY* – фискална година
*high-access component* - компонента високог приступа
*indikativ targets* – индикативни циљеви
*interest- free repayment* – бескаматна отплата
*lack of capital* – недостатак капитала
*lender of last resort* - поверилац (зајмодавац) у последњој инстанци
*net foreign assets*- нето страна активе
*nonperforming loans* – не наплатива потраживања
*quantitative performance criteria (QPCs)* - критеријуми извршења
*overexpose* – претерана изложеност
*precautionary access*– приступ из предострожности
*precautionary arrangement* – превентивни аранжман
*price-specie-flow mechanism* - механизам промене цене и токова монетарног злата
*rapid-access component* - компонента брзог приступа
*rate of exchange* – девизни курс
*rate of interest* – каматна стопа
*rates and taxes* - дажбине
*Real Plan* - Стабилизациони програм
*Resceduled* - репрограмирање
*service charge* – провизија (накнада за услугу)
*service the foreign debt* – отплаћивати страни дуг и камате
*sovereign dept* – државни дуг
*standstill* – привремени прекид
*structural performance criteria* - структурни критеријуми
*tax exemptions* – ослобађање од опорезивања
*threshold value* – праг посматрања
*venture capital* - ризични капитал

# У В О Д

**Предмет рада** је улога Међународног монетарног фонда у савременој економској кризи и анализа односа Републике Србије са Међународним монетарним фондом односно анализа аранжмана које Република Србија закључује са Међународним монетарним фондом, имајући у виду дугорочну и структурну улогу ове институције у светској привреди од основања до данас. Најновија светска економска криза, реафирмисала је улогу Међународног монетарног фонда како у свету, тако и у Србији, с обзиром да су финансијска средства која нуди ова организације за опоравак и развој привреде Србије најповољнија, и да на њих земља може и треба да рачуна.

Привреда Србије се већ дужи низ година суочава са кризом, тако да се светска економска криза наметнула само као додатни проблем на већ постојеће платнобилансне, инвестиционе, транзиционе и друге проблеме.

Предмет рада је и критичка оцена резултата досадашњих зајмова ММФ-а, с обзиром на раширеност ефеката двосмислености код условних зајмова, што значи да зајмови могу и да подстакну, али и да успоре или одложе реформе. Да би смо расветлили ове проблеме анализирали смо неке од случајева финансијских криза у свету, нпр. у Азији, у појединим одабраним земљама (нпр. Бразилу, Аргентини, Кини, Русији), као и у земљама у транзицији из региона ЈИ Европе. Покушали смо да извучемо лекције из искустава других земаља, али и Србије, када је у питању фокусирање земље на примену препорука Мефународног монетарног фонда, које су по мишљењу нобеловца *J. Stiglitz* засноване на „традиционалној економској теорији“, одакле потичу размимоилажења у теорији и пракси. Сумњу у механизме ММФ-а додатно побуђује и *A. Meltzer*, који тврди да „ММФ-у управо недостају механизми за спровођење жељених промена и избегавање ретроградних поступака.“

Предмет рада је био и да детаљно истражимо када, колико и на који начин је ММФ утицао на привреду Србије, да проникнемо у суштину и садржину тих односа, да би се могли посветити развојним потребама Србије, планирању, моделирању и стратегијама будућих односа.

У раду се полази од следећих **хипотеза**:

Ако жели да сачува значајну улогу у светској привреди Међународном монетарном фонду неопходне су темељне реформе у погледу повећања капитала, начину успостављања финансијских аранжмана са појединим земљама, промени начина одлучивања, увођењу превентивних контролних финансијских механизама у светској привреди и изналажење валуте (или више валута) који ће стабилизовати систем мултилатерализма, као основу развоја светске трговине и привреде**.**

Значај аранжмана са Међународним монетарним фондом огледа се више у томе што они омогућавају већи прилив средстава од других међународних институција и страних инвеститора, него што износе аранжмани једне земље са Међународним монетарним фондом.

Дуготрајна изолација и одсуство улагања међународних финансијских институција 1990-тих година у Србији, узроковали су губитак старих и одсуство нових привредних партнера, недостатак средстава за производњу и пад производње и извоза, технолошко заостајање, али и снажну потребу за отварањем привреде, за прилагођавањем новонасталим условима у окружењу и за ангажовањем Међународног монетарног фонда.

Корисност финансијских средстава Међународног монетарног фонда, била би далеко већа када би се искористила за повећање производних капацитета, посебно код земаља са малим обимом производње и производима са ниским нивоом обраде.

- ММФ је помогао нашој земљи у више прилика, али није урадио довољно на развоју и на решавању животних питања.
- Неопходан је критички приступ решењима које нуди ММФ једној земљи, јер оцене економских проблема и дате препоруке за превазилажења тих проблема нису увек непогрешиве, што је углавном последица неразумевања дубљих узрока проблема и специфичности земље, те као последица неразумевања узрока проблема, следе пресликавања „традиционалних“ решења, очекујући “a priori”, на бази вишегодишњег искуства, да она донесу одређене „већ виђене“ резултате, мада је реално лако могуће да се деси баш супротно од очекиваног.
- Србија је била у кризи и пре преливања ефеката светске економске кризе, јер иако је раст био релативно снажан није био здрав и дугорочно одржив, тако да разлог одлуке ММФ-а да помогне Србији лежи управо у захтеву да се постигне здрав и одржив раст и развој, који ће пре свега омогућити враћање дугова.

Српска привреда се опоравља, али јој је помоћ и даље неопходна.

- Неопходни су стимулативни програми, развојне стратегије и инвестиције.
- Слабости законских решења у процесу транзиције и неефикасност процедура, дају контрапродуктивне резултате, на пример посебно код процеса приватизације и реструктуирања предузећа.

Развој односа са Међународним монетарним фондом претпоставља перманентну хармонизацију домаћих закона са правилима међународних организација.

**Научни допринос** који се жели постићи израдом ове докторске дисертације је следећи:

1. Рад треба да одговори на питање да ли Међународни монетарни фонд има трајну перспективу или ће се формирати и неке друге конкурентске финансијске институције у светској привреди, као резултат појаве нових центара глобалне политичке и привредне моћи?

2. Да одговори на питања да ли је потребно реформисати Међународни монетарни фонд и у чему би се састојао садржај те реформе.

Данас се доста дебатује о реформи ове институције, посебно када је у питању економска снага појединих земаља из којих се црпи моћ доношења одлука, односно снага гласа. Највећу снагу одлучивања има једна земља (нпр. САД има право вета) или неколико земаља, а одлуке које ММФ доноси погађа све остале земље, па се даље поставља питање и да ли те одлуке имају научну основу или су ствар идеологије или можда политичког интереса најмоћнијих земаља света.

3. Биће истражено како ће промена гласова утицати код доношења одлука у Међународном монетарном фонду, тј. на промену односа снага у овој институцији.

4. Биће истражено како ће се мењати квоте у ММФ и како ће то утицати на промену односа снага у светској привреди.

5. Овим радом биће анализирана улога и значај Међународног монетарног фонда у светској привреди. Извући ће се закључци и ставови о томе да ли Фонд довољно служи развоју, да ли су дијагнозе које поставља ова институција исправне, доприносе ли оптималном решавању проблема, да ли дају довољно одоговора на захтеве за привредним растом (иако се капитал Фонда повећао 3 пута, тј. са 250 на 750 милијарди долара) и привредном стабилношћу.

6. Да одговори на питање која је улога Фонда у креирању светске новчане јединице; шта ће бити са светском валутом, да ли ће се светска валута креирати у Фонду или ван њега; да ли ће се креирати нова светска валута као реакција на садашње стање, или ће преовладати националне валуте.

7. Да одговори на питање колико Фонд путем превентивних регулаторних механизама може допринети спречавању настанка светских криза.

Постоји велика дилема и подељеност међу економистима о ефикасности механизама које користи Фонд при суочавању са кризама. Ова дилема нарочито је изражена код земаља које се налазе пред значајним изазовима, као што су на пример крхка привреда, раст сиромаштва, нестабилност тржишта и слично, па се дешавају две крајности - или се све наде полажу у ову институцију или се саветује њихово избегавање и ослањање на сопствене ресурсе.

8. Дефинисање у чему се састоји неопходност успостављања аранжмана Србије са Међународним монетарним фондом, у контексту њених развојних потреба Србије.

9. Формулисање очекиваних директних и индиректних ефеката аранжмана Међународног монетарног фонда за Србију, што ће омогућити сазнања о квантитативној и квалитативној улози и значају Међународног монетарног фонда за економију наше земље, те ће се користити као основа за доношење одговарајуће преговарачке и развојне стратегије Републике Србије.

10. Дефинисање ризичних економских тенденција у Србији, као што су деиндустријализација и пад индустријске производње, проблем сиромаштва, спољнотрговински дефицит, буџетски дефицит, спољни дуг земље и слично, које треба имати у виду приликом преговора са Међународним монетарним фондом, као тзв. критичних фактора успеха аранжмана.

11. Креирање стратегијске визије која ће идентификовати суштину будућих односа Србије са Међународним монетарним фондом, како би се отворио простор Србији на међународном тржишту капитала, привукли инвеститори и расположива

средства неопходна за развој земље. Избор стратегије ће уједно представљати избор најбоље алтернативе, конзистентне са стањем привреде и претпостављеним потенцијалом којим земља располаже и дефинисаним развојним економским циљевима.

**Садржај** дисертације је конципиран у три дела и седам функционално повезаних глава, и то:

Први део односи се на савремену улогу и задатке ММФ-а у светској привреди. Овај део састоји се из две главе.

Други део односи се на резултате истраживања савремене улоге ММФ-а, посебно у актуелној привредној кризи и предвиђање наредних реформских корака Фонда. Други део састоји се из три главе.

Трећи део ће објаснити факторе који утичу на успостављање аранжмана Србије са Међународним монетарним фондом и стратегију будућих односа са овом институцијом. Трећи део биће обрађен у две главе.

**ПРВИ ДЕО – САВРЕМЕНА УЛОГА И ЗАДАЦИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА У СВЕТСКОЈ ПРИВРЕДИ**

- ГЛАВА I - Начин функционисања Фонда
- ГЛАВА II - Савремена економска криза и финансијски аранжмани Међународног монетарног фонда

**ДРУГИ ДЕО -РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА САВРЕМЕНЕ УЛОГЕ ММФ-А, ПОСЕБНО У АКТУЕЛНОЈ ПРИВРЕДНОЈ КРИЗИ И ПРЕДВИЂАЊЕ НАРЕДНИХ РЕФОРМСКИХ КОРАКА ФОНДА**

- ГЛАВА I - Утицај кредита и програма Фонда на поједине земље у условима економске кризе
- ГЛАВА II - Анкета о савременој улози Међународног монетарног фонда
- ГЛАВА III - Реформе и промене унутар Међународног монетарног фонда

**ТРЕЋИ ДЕО -ФАКТОРИ КОЈИ УТИЧУ НА НЕОПХОДНОСТ УСПОСТАВЉАЊА АРАНЖМАНА СРБИЈЕ СА МЕЂУНАРОДНИМ МОНЕТАРНИМ ФОНДОМ И СТРАТЕГИЈА БУДУЋИХ ОДНОСА**

- ГЛАВА I - Оцена досадашњих улагања Међународног монетарног фонда у Републици Србији
- ГЛАВА II - Анализа економског стања у Србији и фактора који су утицали на ангажовање ММФ-а у Србији

**ПРВИ ДЕО**

У **првој глави** рада говори се о савременој улози и задацима Међународног монетарног фонда у светском финансијском систему. Разматра се ко, када и зашто је формирао Фонд, који су савремени циљеви и задаци Фонда, који је систем организације и управљања Фондом и одакле потичу средства Фонда, односно који

су извори средства. Објаснићe се врсте средстава финансијске помоћи које одобрава Међународни монетарни фонд, и то: кредитне транше, стенд бај аранжмани, проширена олакшица Фонда, олакшица за финансирање залиха, олакшица за структурно прилагођавање, политика повећаног приступа средствима Фонда и компензаторско финансирање.

Посебна пажња биће посвећена светским резервним валутама, које се периодично преиспитују, као резултат промена односа снага у свету.

**Друга глава** рада је посвећена светској економској кризи и финансијским аранжманима Међународног монетарног фонда с циљем да се одговори на питање колико је ММФ учинио за светску привреду. Улога и понашање ММФ, у поменутом контексту, се изразито потенцира у условима светске економске кризе. Због тога, предмет посебне анализе је улога ММФ-а у азијској финансијској кризи, као и у одређеним специфичним земљама: Русији, Аргентини и Бразилу. Урађена је студија случаја финансијске кризе у Грчкој и Ирској, у погледу закључених аранжмана ММФ-а и препорука датих овим земљама за превазилажење кризе. Резултати анализе студије случајева треба да укажу на то да ли су аранжмани били корисни или не, односно да ли су довели до решења проблема изазваних светском економском кризом.

За анализу и истраживање стања светске привреде у време економске кризе (у 2010. години) аутор се послужио и спознајама које је стекао на презентацији коју је организовао ММФ-канцеларија у Београду, 21. октобра 2010. године у Народној банци Србије, о докумету: IMF, World Economic and Financial Surveys, *Regional Economic Outlook – Europe, Building Confidence*, October 2010. Презентација овог документа се по први пут одржала у Србији – Београду, због нарочитог интересовања које испољава наша земља на пољу сарадње са ММФ-ом. Bas Bakker, шеф Одељења за Европу је презентовао извештај „Outlook and Policy Issues for Emerging European Economies", а г-ђа Yuko Kinoshita, економиста у Одељењу за Европу, извештај „Emerging Europe and the Global Crisis: Lessons from the Boom-Bust".

## ДРУГИ ДЕО

Фокус **прве главе** другог дела је на корелационој анализи. Као увод у корелациону анализу дајемо упоредне анализе финансијских позиција одабраних земаља, на бази релевантних извештаја Фонда. Потом истражујемо утицај кредита и програма Фонда на поједине земље у условима савремених криза, те наводимо конкретне позитивне и негативне примере тог утицаја. Такође, у овом делу рада анализирамо корелацију између кредита Фонда и привредног развоја, као и утицај Фонда на: привредни раст, незапосленост, платни биланс и бруто дуг државе и стопу инфлације. Анализира се корелација између кредита као независне варијабле и основних макроекономских показатеља као зависних варијабли.

Садржај **друге главе** је анкета о савременој улози Међународног монетарног фонда, на бази података добијених методом анкете од угледних научника и експерата из ове области, пореклом из различитих земаља. Образлажу се циљеви истраживања, узорак и коначно резултати анкете. Из добијених резултата извукли смо одговарајуће закључке.

**Трећа глава** фокусирана је на реформе и промене унутар Међународног монетарног фонда. Пилагођавање Фонда потребама светске економије истражује се кроз могућност ревизије квота у Фонду и ревизије гласачких права унутар Фонда. Размотра се реформа Фонда под притиском БРИК земаља (Бразил, Русија, Индија и Кина), као нових глобалних снага светске привреде. Будућност Фонда истражујемо кроз нове регулаторне и превентивне механизме Фонда за спречавање настанка криза, кроз помагање сиромашнијим и презаduженим земљама да изађу из кризе и кроз социјалну заштиту становништва.

**ТРЕЋИ ДЕО**

У **првој глави** трећег дела рада, бавимо се питањима везаним за обим и квалитет досадашњих улагања Међународног монетарног фонда у нашој земљи, тако што детаљно истражујемо историјски развој односа ММФ-а и наше земље, затим шта је ова институција значила за нас, какав је био наш међусобни однос, како би смо могли одговорити на питање - да ли сарадњу са ММФ-ом можемо позитивно или негативно оценити. Посматрамо пословне циклусе који су обележили односе наше земље са ММФ-ом и релевантне статистичке податке.

Анализираћемо и сада актуелне аранжмане Србије са ММФ-ом, њихов предмет и циљ, износе средстава и колико они значе за Србију у овом моменту.

У **другој глави** анализира се економско стање у Србији и фактори који су утицали на ангажовање Међународног монетарног фонда у нашој земљи. У оквиру наслова „Анализа развојних потреба Србије“ сагледавају се регионалне развојне потребе, инфраструктурне потребе, као и друге претпоставке бржег економског развоја земље.

Проучава се актуелна економска ситуација и процес транзиције српске привреде. С тим у вези, као ризичне и пратеће ефекте процеса приватизације и либерализације тржишта, размотра се: деиндустријализација земље, пораст незапослености и рада на црно, велики спољно-трговински дефицит, раст задужености према иностранству и друго. У овом поглављу говори се и о узроцима и последицама економске кризе у Србији, те о мерама за њено ублажавање.

Ценимо да је стратегијско планирање битан предуслов изградње чврстих веза са Међународним монетарним фондом.

**У теоријско-емпиријском истраживању овог рада користи се више различитих метода**, које се међусобно допуњују и проверавају.

**За прикупљање материјала потребног за истраживање користе се** следеће методе, технике и инструменти:

- **Историјски метод** – користи се за анализу појава, и из блиске и из даље прошлости, односно за анализу кроз временску перспективу, а то захтева коришћење аутентичних докумената. **Документарно истраживање** послужило нам је да детаљно проучимо предмет истраживања. У том циљу коришћена су *изворна документа ММФ-а* (али и *УН, Групе СБ, ОЕЦД, БИС и др):* оснивачка документа, званичне публикације, студије, извештаји, програми, прегледи, као и *изворна домаћа документа*: НБС, министарстава и других државних институција, архива, библиотека, синдиката и слично. Користили смо **метод анализе садржаја научне литературе** у области међународних економских односа, међународних

финансија, банкарства и националне економије, у облику књига, монографија и чланака, објављених првенствено у релевантним иностраним часописима, америчким и европским.

- **Компаративни метод** – коришћен је да би се омогућило утврђивање сличности и разлика у испитиваним појавама, односно у њиховим идентичностима и понављањима. Овај метод се користи за компаративну анализу аранжмана ММФ-а и услова које је поставила ова институција појединим регионима (Америке, Азије и Европе) и земљама (Бразил, Аргентина, Кина, Русија и Србија). **Метод анализе студија случајева** је коришћен за анализу ефеката ових аранжмана, у зависности од тога да ли су били добри или лоши, корисни или штетни.

У раду такође **комбинујемо претходна два метода, историјски и компаративни метод**, с обзиром да узроци проблема, који су предмет нашег истраживања, имају дубље историјске корене и утицај на милионе људи.

- **Дескриптивни метод** – користимо да утврдимо односе између појава и законитости њиховог дешавања, на домаћем и међународном плану, како би свеобухватно проучили и дефинисали предмете истраживања.

**- Корелациону анализу** користимо за мерење степена квантитативне зависности међу појавама, односно за сликање серија података. Даљим детаљним испитивањима проверавамо модел у пракси, тј. објашњавамо корелациону везу и степен зависности између економских појава, нпр. између кредита Фонда и привредног раста, компаративно у садашњој у односу на раније послератне кризе, те да ли се ради о позитивним или негативним корелацијама и какав то утицај има на земљу.

**- Статистичко истраживање,** које сматрамо од посебне важности за дефинисани предмет истраживања, веома детаљно и исцрпно смо користили за: статистичко посматрање и прикупљање података; сређивање и груписање података; обраду података са статистичком анализом. За сликовито приказивање догађаја и појава, узрока и последица, те корелацију између појава, израђене су табеле, графикони и дијаграми. Методолошка објашњења, неопходна за разумевање података, дата су уз сваки статистички приказ, са изворима података, њиховом обухватности и упоредивости. Неки статистички подаци су први пут прикупљени за специфичне потребе истраживања у овој дисертацији, нарочито неопходне за упоредне анализе по земљама.

**Квантитативне методе и анализе** користили смо у циљу прикупљања и анализе секундарне грађе, научне и стручне литературе и емпиријских података. На бази мерљивих (квантитативних) и не мерљивих (квалитативних) фактора испитиване су хипотезе и извођени закључци, користећи **индуктивни, дедуктивни, хипотетички метод и метод верификације**.

**Анкетирани** су научници и експерати, учесници преговора са ММФ-ом – тј. добри познаваоци ММФ-а - из земље и иностранства, чија су мишљења, практична искуства и знања веома значајна за добијање реалне и целовите слике о улози ММФ-а у светској привреди, његовој перспективи и реформама.

# Први део

# САВРЕМЕНА УЛОГА И ЗАДАЦИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА У СВЕТСКОЈ ПРИВРЕДИ

# I НАЧИН ФУНКЦИОНИСАЊА ФОНДА

## 1. ЦИЉЕВИ И СВРХА ПОСТОЈАЊА ФОНДА

Историјском међународном монетарном конференцијом Уједињених нација одржаном 22. јула 1944. године у скијашком центру Бретон Вудсу (Bretton Woods, држава New Hampshire, САД) постављени су темељи послератном монетарном и финансијском поретку у свету. Четрдесет и четири земље, међу којима и Југославија, потписале су „Бретонвудски споразум“ и основале Међународни монетарни фонд (чије седиште је у Вашингтону) и Међународну банку за обнову и развој (данас је то Светска банка). ММФ и Светска банка, од тада познате и као „Бретонвудске“ институције, основане након Велике депресије, требале су за убудуће да спрече штетне економске политике које су допринеле Великој депресији тридесетих година (протекционизам, царинске ратове, конкурентске девалвације) и да поново изграде систем поверења у међународну сарадњу и међународни финансијски систем. Након што је 27. децембра 1945. године 29 земаља ратификовало Статут ММФ-а, ММФ је отпочео са радом.

ММФ је требао да у сарадњи са земљама чланицама (чланство је замишљено тако да обухвати цео свет), образује мултилатерални либерални систем међународних плаћања на бази чврстих паритета, како би се олакшао развој међународне трговине ради подизања и одржавања високог степена запослености и реалних прихода, као и развој производних могућности свих земаља у свету. Фонд је замишљен и као место заједничке сарадње и међусобног консултовања земаља чланица, а који преко свог стручног особља помаже земљама чланицама у сређивању њихових монетарно-финансијских прилика, и коначно, својим значајним расположивим средствима помаже земље које се нађу у тренутним платнобилансним тешкоћама. (**Економска енциклопедија**, I том, 1986, стр. 1038).

Током раних четрдесетих година осмишљено је неколико специфичних планова за решавање нарастајућих међународних финансијских проблема. Британски план, под називом „Одредбе за међународну валутну (или клириншку) унију, приредио је John Maynard Keynes, који је сматран за највећег економисту тог времена. Кејнз је првобитно предлагао увођење међународних позајмица, говорећи о пострatном „међународном зајму“. (**John Maynard Keynes**, 1971, стр. 149–154). Уследила је Велика депресија, па је Кејнз предлагао „клириншку унију“, са приступом базену ресурса које би могле да позајме земље које се суочавају са платнобилансним дефицитом. Од земаља са дефицитом би се захтевало да прилагоде њихову потрошњу увоза тако да се дефицит ограничи или не шири, а зајам од Клириншке уније дозволио би им поступност прилагођавања и решавања потешкоћа. Да би такав план био ефикасан, Кејнз је замислио Клириншку унију са

огромним ресурсима, прикупљеним посебно од земаља са суфицитом у билансу плаћања. У време Бретонвудске конференције, највећи суфицит су имале Сједињене Америчке Државе (САД), али су САД биле опрезне са Кејнзовим планом, видећи у томе потенцијал за отварање земаља кредитора за неограничене обавезе.

План Сједињених држава (**Preliminary Draft Proposal for a United Nations Stabilization Fund and Bank for Reconstruction and Development of the United Nations and Associated Nations**), који је развио монетарни стручњак Harry Dexter White, позвао је све земље да дају своје доприносе у много мањи „Стабилизациони фонд“ из кога би земље које се суочавају са дефицитом у билансу плаћања могле куповати стране валуте. Док је Кејнзов план позивао на давање доприноса од укупно 26 милијарди долара (са 23 милијарде долара од САД), Вајтов план позивао се на само 5 милијарди долара (са 2 милијарде долара из САД).

Ова два плана, заједно са Француским и Канадским планом, преговарани су почетком 1940-тих, коначно резултирајући споразумом о ММФ-у из Бретон Вудса, који је највише личио на Вајтов план. Уписани износ је био 8,8 милијарди долара, од чега је управо 2,75 милијарди долара било из САД.

Ресурси новоформираног ММФ-а били су недовољни да стабилизују економије и курсеве у Европи након Другог светског рата. САД је преузела на себе да директно, путем Маршаловог плана, помогне Европи у периоду од 1947. до 1953. године са укупно 13 милијарди долара, радије него да увећа уписани износ ММФ-а. САД су желеле да имају већу контролу од оне коју би им ММФ дозволио. Европа није тражила додатну помоћ од ММФ-а, те је ММФ практично био искључен из процеса обнове Европе након Другог светског рата.

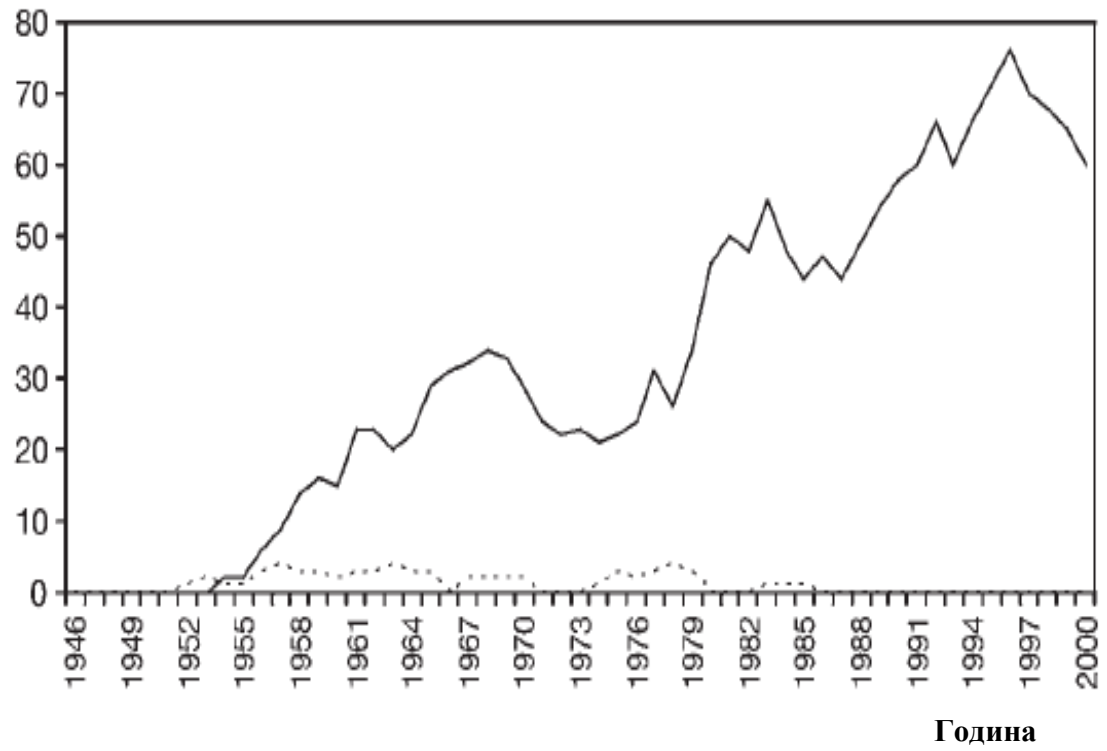
**Од самог почетка ММФ није играо улогу због које је креиран**. Према Бретонвудском систему, валуте земаља чланица ММФ-а могле су да варирају само у оквиру уских граница (+ - 1%). Ако би валута пала испод доње границе ММФ би дао позајмицу за подупирање те валуте. Такве позајмице су могле да служе блажим прилагођавањима, код умеренијег раста увоза и смањења извоза, док би тешкоће настале, када би требало сачувати валуту у моменту фискалног дефицита и експанзије монетарне политике. Све валуте су контролисане од стране Фонда и сваку девалвацију је требало да потврди ММФ. Испоставило се да када земља не успе да задржи фиксни курс, створи се много више нестабилности него да је дозвољен пливајући курс – посебно ако је земља у ситацији да мора да тражи сагласност од ММФ-а да девалвира своју валуту. Наиме, земље су, сагласно са Статутом ММФ-а, морале да покажу постојање **фундаменталне неравнотеже** и да убеде ММФ да се сагласи са увођењем новог валутног паритета њихове валуте. Тржишно вођен курс постао је много прихватљивија алтернатива за индустијске земље, него обраћање Бретонвудском систему.

Коначно, Бретонвудски систем страних валута се срушио. Како се мобилност капитала и спољна размена повећавала током 1950-тих и 1960-тих година, постало је сувише тешко и деструктивно за развој земаља да се одржи златни стандард Бретонвудског система. Председник САД је 1971. године објавио да Сједињене Америчке Државе желе суспендовати везивање долара за злато. У следеће две године уследиле су две девалвације долара, шпекулативни атак фунте стерлинг, те одлука Швајцарске, Немачке, Француске и неколико других европских

земаља да дозволе пливајући курс својих валута. До 1973. године, индустријализовани свет је напустио фиксни валутни курс, чиме је првобитни разлог постојања ММФ-а заувек нестао.

Многи критичари верују, да је управо ово разлог зашто је ММФ током 1970-тих година померио своју пажњу са индустријализованог света на свет у развоју, у потрази за својом новом улогом. Ипак, ММФ никад није играо тако велику улогу у индустријализованим земљама као што је била првобитна намера. Иако су први зајмови ММФ-а обезбеђени индустријским земљама, Фонд је земљама у развоју почео да позајмљује од 1954. године - четворогодишњим програмом за Перу. Посматрано по броју актуелних програма, као што се види на следећем графикону, не индустријске земље су заступљеније у односу на индустријске земаље (Сједињене Америчке Државе, Јапан и Западна Европа) у програмима ММФ-а, још од 1956. године.

**Графикон бр. 1**: Учешће земаља у програмима ММФ-а




*Извор*: **James Raymond Vreeland**, 2007, стр. 10

**Циљеви оснивања Међународног монетарног фонда**, дефинисани Статутом усвојеним 30. априла 1976. године у Вашингтону, а касније ревидирани 28. јуна 1990. године, према члану I под називом „сврха“, гласе:

„

(i) **Да развија међународну монетарну сарадњу** преко једне сталне установе која служи за саветовање и сарадњу на Међународним монетарним проблемима.

(ii) **Да олакшава ширење и равномеран пораст међународне трговинске размене** и да на тај начин доприноси унапређивању и одржавању високог нивоа запослености и реалног дохотка, као и развоју могућности производње свих чланица, као првенственим циљевима економске политике.

(iii) **Да ради на стабилности курсева, да одржава правилне аранжмане о курсевима између чланица и да избегава конкурентско обарање курсева**.

(iv) **Да помаже у успостављању мултилатералног система плаћања** по текућим трансакцијама између чланица и у уклањању девизних ограничења која коче пораст светске трговинске размене.

(v) **Да улива сигурност чланицама**, стављајући им привремено на располагање, уз одговарајућа обезбеђења, општа средства Фонда, дајући им на тај начин прилику да исправе неравнотежу у свом платном билансу без прибегавања мерама које су штетне за национално или међународно благостање.

(vi) Да у складу са горе изложеним **скраћује трајање и смањује степен неравнотеже у међународним платним билансима чланица**.“

(**Тодоровић Владимир**, 2004, стр. 784).

**Главна подручја активности ММФ,** односно главни задаци ММФ-а су:

1) надзор,
2) финансијска помоћ (тј. да делује као међународни зајмодавац) и
3) техничка помоћ.

Уопштено говорећи, то је оно чиме се ММФ бавио и још увек се бави код земаља у развоју. Зајмови за земље у развоју су конзистентни са мандатом ММФ-а, тј. обезвређују помоћ за биланс плаћања, али уместо интервенционизма код валутних курсева индустријализованих земаља, све већу помоћ ММФ је преусмерио ка земљама у развоју, још од 1950-те године (као што је приказано на Графикону бр. 1: Учешће земаља у програмима ММФ-а).

**1) Надзор** („surveillance“ или „monitoring“) се састоји од редовног праћења економских политика држава чланица (посебно валутних курсева и биланса плаћања) и годишњег извештавања о успешности тих економских политика.

А) Процес праћења привредног и финансијског развоја и политике земље, тј. **билатерални надзор (члан IV Статута ММФ-а «консултације»)**, одвија се на редовној основи, обично једном годишње, кад ММФ спроводи дубинску процену економске ситуације сваке земље чланице, те разматра, са властима посматране земље, оне политике које су највише допринеле стабилности и просперитету економије. У складу са одлуком о билатералном надзору, усвојеном у јуну 2007. године, главни фокус је на утврђивању да ли постоје ризици по унутрашњу и спољну стабилност привреде.

Б) ММФ је припрaван и за опцију **мултилатералних консултација**, тј. да окупи релевантну економску групу за систематско решавање питања од широког значаја за глобалну економију.

В) Уз активости надзора које врши ММФ, он и **информише** (на бази тако прикупљених података) два пута годишње о стању регионалних економија и о стању глобалне економије.

Г) ММФ и Светска банка **раде на унапређењу финансијског система кроз програм процене финансијског сектора** (FSAP), тако што експерти ММФ-а и Светске банке процењују стабилност финансијског система земље, идентификују предности и пропусте, утврђују кључне изворе ризика и развојне потребе сектора, те дају помоћ приоритетним политикама.

У циљу очувања стабилности и спречавања кризе у међународном монетарном систему, ММФ врши прегледе националних, регионалних и глобалних економских и финансијских кретања - редовно даје оцену глобалних перспектива кроз публикацију *Светски економски изгледи (***World Economic Outlook***),* као и оцену тржишта капитала путем публикације *Извештај о глобалној финансијској стабилности* (**Global Financial Stability Report**).

ММФ, међутим, није толико познат широј јавности по поменутим мониторинг активностима, колико је познат по активностима позајмљивања новца.

**2) Финансијска помоћ** укључује **кредите и зајмове** намењене земљама чланицама које се суочавају са озбиљним платнобилансним тешкоћама, како би олакшале свој опоравак. Овим финансирањем ММФ пружа земљама чланицама маневарски простор за корекцију проблема у вези са платним билансом. Програм опоравка (изласка из кризе) израђују власти земље у тесној сарадњи са ММФ-ом, а даља финансијска подршка је условљена његовим делотворним спровођењем.

Међутим, када ММФ одобри зајам земљи чланици, он обично има неки услов, који утиче на домаћу економску политику. Срж проблема, код зајмова који имају одређене услове, јесте задирање у национални суверенитет земаља, те не изненађује да је то извор највећих контраверзи око ове међународне институције.

**3) Техничка помоћ** огледа се у стручној помоћ коју ММФ пружа земљама чланицама при креирању финансијске и монетарне политике, као и при оснивању одређених институција. ММФ обезбеђује техничку подршку и обуку владама и централним банкама држава чланица, како би ојачале своје капацитете за израду и примену ефикасне политике, у више области, као што су:

1) јачање монетарног и финансијског сектора - кроз савете о регулисању банкарског система, надзор и реструктурисање, управљање девизним средствима и пословањем, обрачун и измирење платног система и структурирање и развој централних банака;

2) буџетске политике и управљања - путем савета о пореској и царинској политици и администрацији, о креирању буџета, управљању потрошњом, нацрта оквира социјалног осигурања, те управљања унутрашњим и спољашњим дугом;

3) сакупљање, обрада и дистрибуција статистичких података и побољшање квалитета података;

4) израда нацрта и прегледа економских и финансијских законодавства.

Подршка наведеним активностима, су и економска и финансијска истраживања, израда статистике, те развој стандарда и кодекса добре праксе.

# 2. ЧЛАНСТВО, ОРГАНИЗАЦИЈА И УПРАВЉАЊЕ ФОНДОМ

ММФ тренутно има 187 земаља чланица, што је скоро цели свет, јер на пример Уједињене нације (УН) имају 192 земље чланице. Земље које нису чланице ММФ-а, а јесу чланице УН су: Андора, Куба, Лихтенштајн, Монако и Науру. Ради се углавном о малим државама, које никад нису имале своје националне валуте. Изузетак је Куба, која није земља чланица због свог политичког опредељења. Наиме, већина комунистичких земаља, током хладног рата, није била у чланству ММФ-а. Совјетски Савез је учествовао 1944. године у преговорима у Бретон Вудсу, али није потписао споразум. Кина је такође учествовала у преговорима у Бретон Вудсу, и постала чланица ММФ-а 1945. године, али чланство је задржао Тајван (Република Кина) након 1949. године, када је највећи део Кине преузет од стране комунистичке владе која је наставила да влада Кином до данас (Народна Република Кина). Пољска је такође земља оснивач ММФ-а. Повукла се из чланства 1950. године, достављањем званичног писма о повлачењу из чланства ММФ-а, због тога што је ММФ постао „покоран инструмент управљања Сједињених Држава“ (**IMF Annual Report**, 1950, стр. 102; цитирано у: **James M. Boughton**, 2001, стр. 965). Следећа земља оснивач, Чехословачка, укинула је чланство 1954. године. Куба је напустила чланство ММФ-а 1964. године. Било је и изузетака, те је чланство „комунистичког света“ и расло током периода хладног рата.

**Табела бр. 1**: Земље оснивачи ММФ-а

| Статут Међународног монетарног фонда ступио је на снагу 27. децембра 1945. године. До 31. децембра 35 земаља наведених у табели, је потписало и на други начин показало интерес да постану чланови. **Првобитне чланице ММФ-а** су: | | |
|---|---|---|
| Белгија | Гуатемала | Коста Рика |
| Боливија | Холандија | Куба |
| Бразил | Хондорас | Луксембург |
| Доминиканска Република | Исланд | Норвешка |
| Чехословачка | Индија | Мексико |
| Чиле | Иран | Парагвај |
| Египат | Ирак | Перу |
| Еквадор | **Југославија** | Пољска |
| Етиопија | Јужноафричка унија | Сједињене Америчке Државе |
| Филипински Комонвелт | Канада | Уругвај |
| Француска | Кина | Велика Британија |
| Грчка | Колумбија | |

*Извор*: Према Првом годишњем извештају Одбора гувернера ММФ-а: *Summary Proceedings of the First Annual Meeting of the Board of Governors*, September 27 to October 3, 1946.

Социјалистичка Федеративна Република Југославија је била земља оснивач ММФ-а и остала је његов члан током хладног рата. Румунија се придружила ММФ-у 1972. године. Вијетнам се придружио 1956. године, не дуго након што је стекао независност и остао члан и након уједињења са комунистичким севером 1975. године. Кинеско представљање у Фонду је трансферисано од Владе у Тајвану на главну кинску владу 1980. године, након отопљавања односа између Вашингтона и Пекинга. Мађарска се придружила ММФ-у 1982. године, а Пољска се вратила у чланство Фонда 1986. године. Падом комунизма, све источноевропске земље су се придружиле Фонду. У међувремену је већина земаља Латинске Америке, Азије и Северне Африке ушла у чланство ММФ-а, било као оснивач или као придружени члан, током раних година рада ММФ-а. Већина земаља јужне Сахаре придружила се убрзо након добијања независности. До 1990-тих година ММФ је већ имао универзално чланство.

Логично питање које се намеће је, како ММФ са толико (бројним) чланством доноси одлуке? Статут ММФ-а одређује да се одлуке доносе различитим врстама гласања – најједноставније је простом већином, тј. већином од 85% од укупног броја гласова. Свака држава чланица ММФ-а има одређени број гласова, који су јој додељени сразмерно величини њеног уписаног капитала „квоте“ у ММФ-у. Квота је у том смислу као нека врста депозита у Фонду (слично банкарском депозиту). Она чак остварује камату кроз активности Фонда – тј. кроз позајмице. ММФ се, према томе, може замислити као велика међународна кредитна унија са свим земљама света као чланицама.

Мандат и управљање ММФ-ом еволуирали су током времена, као последица промена у глобалној економији, омогућавајући му да на тај начин задржи централну улогу у међународној финансијској архитектури.

Међународни монетарни фонд састоји се од: Одбора гувернера, Извршног одбора, генералног директора и особља (**Статут ММФ-а**, члан XII, Одељак 1. Структура Фонда). О свом раду ММФ извештава владе свих својих земаља чланица путем Одбора гувернера, Међународног монетарног и финансијског одбора и Извршног одбора.

Највиши орган одлучивања у ММФ-у је **Одбор гувернера,** кога чини по један гувернер (и један заменик) из сваке од 187 земља чланица. Гувернер се именује од стране држава чланица и обично је министар финансија или шеф централне банке.

Гувернер Србије у ММФ-у је гувернер Народне банке Србије (НБС) Дејан Шошкић, именован Закључком Владе Републике Србије (**Закључак о именовању гувернера Републике Србије у Међународном монетарном фонду**, „Службени гласник РС“, бр. 59/2010), који гласи:

„ 1. Именује се др Дејан Шошкић, гувернер Народне банке Србије за гувернера Републике Србије у Међународном монетарном фонду.

2. Овлашћује се Народна банка Србије да обавести Секретаријат Међународног монетарног фонда да је Влада именовала др Дејана Шошкића, гувернера Народне банке Србије, за гувернера Републике Србије у Међународном монетарном фонду.“

Заменик гувернера код ММФ-а је вицегувернер НБС Ана Глигоријевић (према подацима са Сајта ММФ-а на дан 02.02.2011. године (www.imf.org), погледати под «*Board of Governors / Serbia*»). Сваки гувернер располаже с онолико гласова колико је додељено његовој земљи.

Сва снага ММФ-а долази од Одбора гувернера, међутим, Одбор гувернера се састаје само једном годишње тако да већина чланица није укључена у свакодневне активности Фонда. Одбор гувернера доноси одлуке о томе како решавати међународна монетарна питања и усваја одговарајуће резолуције. За одлуке Одбора гувернера потребна је већина од 85% укупних гласова у Фонду.

**Дијаграм бр. 1:** Приказ актуелне управљачке структуре ММФ-а




*Извор:* **Martinez-Diaz,** 2008. (Званични сајт ММФ-а: *Governance Structure*) http://www.imf.org/external/about/govstruct.htm

**Међународни монетарни и финасијски одбор** је одговоран за саветовање, и извештавање Одбора гувернера, као и за управљање и обликовање међународног монетарног и финансијског система.

**Извршни одбор ММФ-а** се састоји од 24 **„директора“** који брину о свакодневном пословању ММФ-а. Састаје се неколико пута седмично. Поменути директори представљају свих 187 земаља чланица, с тим што пет чланица ММФ-а са највећом квотом аутоматски поставља свог директора у Извршни одбор ММФ-а: САД, Јапан, Немачка, Француска, Велика Британија (од 1971. године, тј. пуних 40 година ова петорка земаља се није мењала), а још двема земљама може да буде дозвољено да поставе свог директора. То су земље са највећом квотом и великом тражњом за њиховим валутама. Интересантно је поменути да су то обично биле следеће земље: Канада, Кина, Индија, Италија и Саудијска Арабија. Неколико одабраних директора представљају само по једну економски јаку чланицу, са довољо великим учешћем гласова, као нпр. Саудијска Арабија, Кина, Руска Федерација, док су остале земље груписане у конституенте од четири и више земаља. Приликом формирања група може бити коришћен регионални или лингвистички критеријум, али не постоји посебно правило.

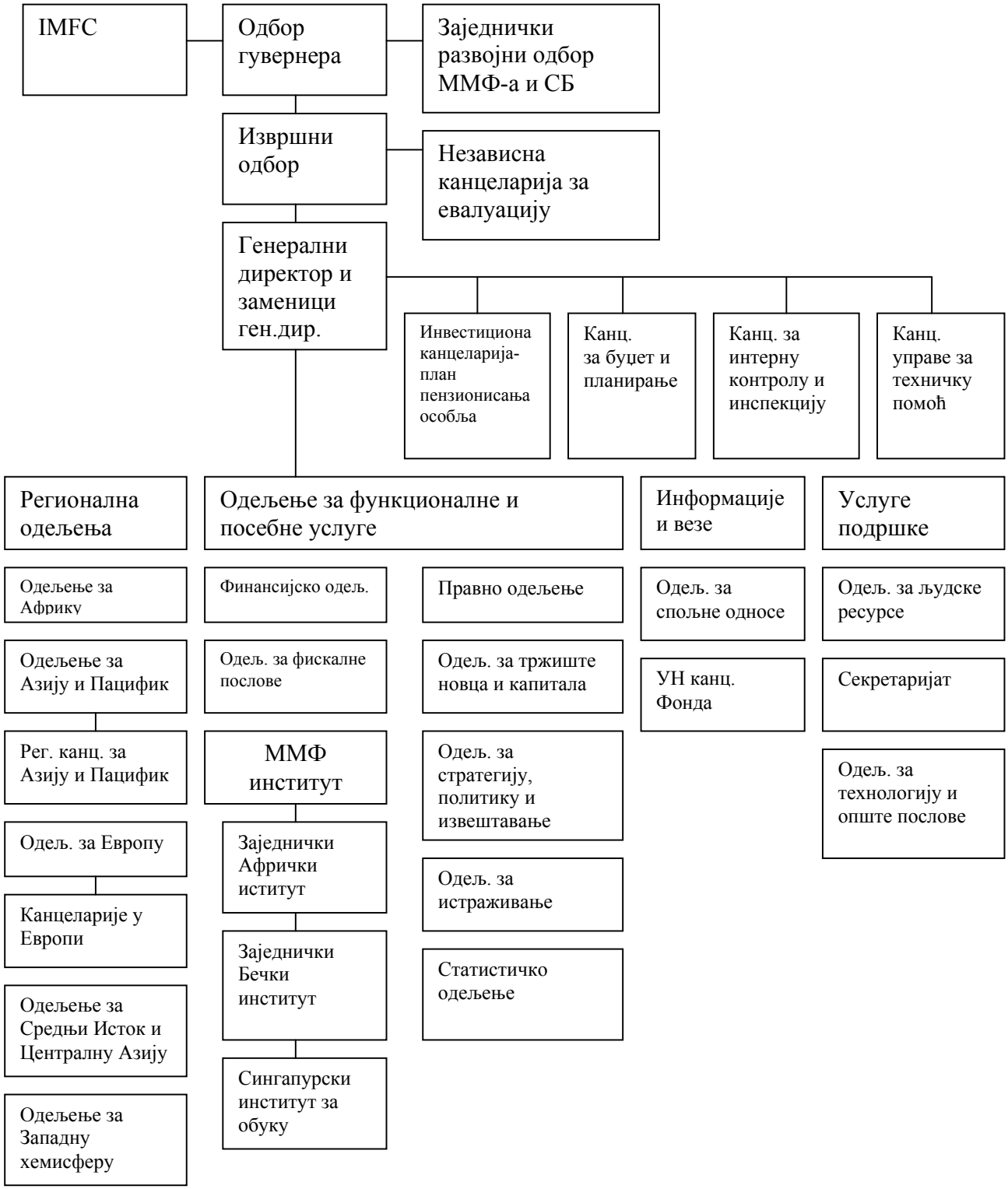
За одлучивање Извршног одбора, сваки директор контролише одређену суму укупних гласова земаља чланица које представља. Тако је нпр. директор Екваторијалне Гвинеје са гласовима 24 земље (које је представљао) имао учешће од само 1,4% у укупном броју гласова у Извршном одбору, док су САД учествовале са 17,08% гласова у укупном броју гласова. (**James Raymond Vreeland**, 2007, стр. 16). Тренутно, Србија је представљена у групи од осам земаља на чијем челу је швајцарски директор René Weber, а ову групу чине: Азербејџан, Казахстан, Киргизија, Пољска, Србија, Швајцарска, Таџикистан и Туркменистан. Србија располаже са 4.927 гласова. Група у којој је Србија има 62.728 односно 2,82% гласова у укупној маси гласова Фонда. (Према Сајту ММФ-а: **IMF**, Executive Directors and Voting Power, January 07, 2011).

Извршни одбор бави се широким спектром питања оперативне и административне природе, врши избор генералног директора, издаје годишње извештаје, руководи консултацијама са чланицама. Пословање Извршног одбора усмерава се од стране IMFC–а, а обавља га особље Фонда. Готово све одлуке Извршног одбора се доносе консензусом, а изузетно формалним гласовима. Наиме, Одељење за спољне односе је штампало памфлет: „Извршни одбор ретко одлучује на бази формалног гласања, него више иде на формализацију консензуса између његових земаља чланица, пракси која минимизира конфронтације о осетљивим питањима и промовише споразумно одлучивање као крајњи циљ“. (**David D. Driscoll**, 1997, стр. 9).

**Генерални директор ММФ** предводи ММФ, председава Извршним одбором и шеф је ММФ-овог особља, а помажу му први заменик и два друга заменика. Бира га Извршни одбор. Менаџмент тим надзире рад особља, као и одржавање контаката са члановима владе, медијима, невладиним организацијама, експертима и другим институцијама. Од 6. маја 1946. године до данас, ММФ-а је имао десет генералних директора, увек из Европе, а последњи од њих, Dominique Strauss - Kahn из Француске, на овом месту је од 1. новембра 2007. године. (**IMF website**, “Managing Directors”).

**Особље ММФ-а** чини око 2.400 запослених, од чега око половину чине економисти. С обзиром на готово глобално чланство, ММФ настоји да запосли стручњаке различитих знања и искуства, из свих делова света.

**Дијаграм бр. 2:** Организација ММФ-а




*Извор*: ***IMF,*** *IMF Annual Report 2009*, IMF Organization Chart, стр. 77
(на дан 30. април 2009. године)

Поред претходно наведеног, организациону структуру ММФ-а чини **осам функционалних одељења која спроводе политику ММФ-а**, обављају аналитичке и техничке послове и управљају финансијским средствима, и то: финансијско одељење, одељење за фискалне послове, одељење за новац и тржиште капитала, одељење за правне послове, одељење за стратегију, политику и прегледе, истраживачко одељење и статистичко одељење. Затим, ММФ има **пет регионалних одељења**, и то за: Африку (покрива 44 земље), Азију и Пацифик (покрива 33 земље), Европу (покрива 46 земаља од којих су 44 земље чланице ММФ-а), Блиски Исток и Централну Азију (покрива 31 земљу) и Западну Хемисферу (покрива 44 земље); као и **четири одељења за подршку**: одељење за спољне односе, одељење за технологију и заједничке службе, секретаријат и одељење за људске ресурсе.

Као што је приказано на Дијаграму бр. 2, већина одељења је под директном контролом генералног директора и његових заменика.

**Институт ММФ-а** обезбеђује обуке у вези макроекономских анализа и политика за потребе званичних представника земаља чланица ММФ-а и особља ММФ-а.

**Политички лидери и званичници** из целог света такође обликују рад ММФ-а учешћем у различитим телима (Табела бр. 2).

**Табела бр. 2**: Организациона структура ММФ-а кроз одборе, клубове и групе

| МЕЂУНАРОДНИ МОНЕТАРНИ И ФИНАНСИЈСКИ ОДБОР | ГРУПА 77 |
|---|---|
| Одбор за развој | |
| Одбор за финансијску стабилност | Клуб кредитора |
| Група 7 | |
| Група 8 | |
| Група 10 | Архива: |
| Група 15 | Група 5 |
| Група 20 | Група 22 |
| Група 24 | Група 33 |

За потребе даљег истраживања сматрамо важним објаснити две групе: Париски клуб и Г20.

На годишњој скупштини гувернера Фонда одржаној у Бечу 1961. године, поставило се питање повећања средстава Фонда која би била довољна за успешну интервенцију Фонда посебно у случају платнобилансних поремећаја водећих индустријских земаља. Предложено је да се ово питање реши закључивањем зајмова у облику "*Stand-by*" аранжмана с индустријски најразвијенијим земљама које играју водећу улогу у светској трговини и међународним плаћањима.

На основу овог предлога састали су се у Паризу 13.12.1961. године министри финансија водећих десет индустријских земаља света (најбогатијих земља чланица): САД, Велика Британија, Канада, Француска, СР Њемачка,

Холандија, Белгија, Италија, Шведска и Јапан. Основан је ***"Клуб десеторице"*** **или** ***"Париски клуб"*** ради пружања узајамне помоћи у међусобним плаћањима.

Земље чланице "Клуба" закључиле су с Међународним монетарним фондом *Општи споразум о позајмљивању – GAB* (General Arrangement for Borrowing) и обавезале се да ће Фонду ставити на располагање своје валуте у висини од 6 милијарди долара на бази "*Stand-by kredita*" односно кредита који стоји у приправности. Намена кредита је отклањање тешкоћа у плаћању једне од чланица клуба ради спречавања и отклањања поремећаја у међународном монетарном систему. Свакој земљи чланици клуба утврђена је квота до које је она спремна позајмити своју валуту Фонду за наведену сврху. Рок враћања позајмљених средстава је пет година с тим да земље "клуба десеторице" могу од Фонда затражити враћање позајмице и пре рока доспећа ако дође до потешкоћа у њиховим међународним плаћањима. Одлуку о продаји девизних средстава једној од чланица "клуба" доносе саме чланице уз претходно саветовање с Генералним директором клуба. ГАБ је ојачао 1964. године придружењем Швајцарске (која до тада није била чланица Фонда). Званични посматрачи активности Г-10 су: Банка за међународна поравнања (БИС), Европска комисија, ММФ и ОЕЦД.

**Група двадесет (Г-20)** формално је успостављена на сасатанку Г-7 министара финансија 1999. године, као нови форум за сарадњу и консултације о **питањима која се односе на међународни финансијски систем**. Кроз студије, рецензије, подстицање дискусија међу кључним индустријским и тржиштима у настајању, политикама које се односе на промоцију међународне финансијске стабилности, тежи решавању питања која превазилазе надлежности било које организације. Како се глобална економска криза развијала, Г-20 је преузимао све активнију улогу у глобалним економским питањима, што је довело до одређивања Г-20 као «премијерног форума за међународну финансијску сарадњу».

**Табела бр. 3**: Земље чланице Групе двадесет (Г-20)

| **ЗЕМЉЕ ЧЛАНИЦЕ ГРУПЕ ДВАДЕСЕТ (Г-20)** | | | |
|---|---|---|---|
| Аргентина | Француска | Јапан | Јужна Африка |
| Аустралија | Немачка | Кореја | Турска |
| Бразил | Индија | Мексико | Велика Британија |
| Канада | Индонезија | Русија | Сједињене Државе |
| Кина | Италија | Саудијска Арабија | Европска унија |

Чланство у Г-20 се састоји од министара финансија и гувернера централних банака Г-7, дванаест других кључних земаља ММФ-а и Европске уније. Да би се осигурало да глобални економски форуми и институције раде заједно, директор ММФ-а и председник Светске банке, као и председавајући IMFC и Одбора за развој, такође учествују на састанцима Г-20 на "ex-officio" основи.

# 3. ИЗВОРИ СРЕДСТВА ФОНДА

## 3.1. Злато

У међународном монетарном систему злато је играло централну улогу све до колапса Бретонвудског система 1973. године. Иако се од тада улога злата почела постепено смањивати, злато је и даље важан део резерви многих земаља. Један од највећих званичних поседника злата у свету је ММФ.

ММФ располаже укупно са 93,8 милиона унци злата, односно 2.917,1 метричку тону злата (крајем јула 2010. године). Његова укупна вредност у билансу стања по текућим тржишним ценама (на дан 31. јули 2010. године) износи 109,6 милијарди долара.

Део тих златних резерви ММФ је стекао пре, а део после друге измене и допуне Статута ММФ-а у априлу 1978. Наиме, већину својих златних резерви ММФ је стекао пре друге измене и допуне Статута ММФ-а кроз четири основне врсте трансакција:

1) Када је основан ММФ, 1944. године, одлучено је да се 25 одсто почетне претплатне квоте и накнадна повећања квота, уплате у злату, одакле потиче највећи део злата ММФ-а;
2) Сва плаћања трошкова (камате земаља чланица за коришћење кредита ММФ) су обично вршена у злату;
3) Када је једна земља чланица желела да откупи валуту друге земље чланице могла је то да учини продајом злата ММФ-у. Ову одредбу о продаји злата ММФ-у је највише искористила Јужна Африка у периоду од 1970. до 1971. године;
4) Земље чланице су могле користити злато да би вратиле ММФ-у претходно коришћене кредите.

Друга измена и допуна Статута ММФ-а у априлу 1978. године у основи је променила улогу злата у међународном монетарном систему. Наиме, укинута је улога злата као заједничког именитеља за систем размене валута после Другог светског рата и као основе вредности специјалних права вучења (СПВ) - **златно правило**. Такође је укинута званична цена злата и окончана је обавезна употреба злата у трансакцијама између ММФ-а и њених земаља чланица.

Осим тога, чак и кад ММФ послује са златом, избегава управљање ценом злата или успостављање његове фиксне цене.

Након Друге измене и допуне Статута ММФ-а ограничена је употреба злата у трансакцијама. ММФ може да прода злато на основу преовлађујуће тржишне цене, а може и да прихвати злато земље чланице у извршавању обавеза (код отплата кредита) према договореној цени, а на основу тржишне цене у време прихватања. Такве трансакције захтевају одобрење Извршног одбора и то већином гласова - 85 посто укупне гласачке моћи. ММФ нема овлашћења, према њеним члановима, да се укључи у било које друге златне трансакције (као што су кредити,

лизинг, размене, или употреба злата као залога), нити има пуномоћје да купује злато.

Такође другом изменом и допуном Статута ММФ-а омогућена је реституција злата Фонда оним земљама које су биле његови чланови пре 31. августа 1975. године. Реституција подразумева продају злата, према некадашњој званичној цени од 35 СПВ по унци, оним земљама које су се сагласиле да купе злато сразмерно величини њихових квота, на дан друге измене и допуне Статута ММФ-а. Одлука да се изврши реституција злата захтева подршку већине од 85% од укупног броја гласова у Фонду.

До одлива злата из ММФ-а, по основу оригиналних чланова Статута ММФ-а могло је доћи на основу продаје злата за валуту и исплате накнада и камата, док је након друге измене и допуне Статута одлив злата могућ само директном продајом злата.

Неке од битних трансакција ММФ-а везаних за злато су:

- Продаја злата ради допуне валутних резерви Фонда, у неколико наврата, у периоду од 1957. до 1970. године.
- ММФ продаје злато земљама чланицама у износима који приближно одговарају износу по коме је и купљено злато од Јужне Африке, током 1970-те и 1971. године.
- У намери да генерише приходе и надокнади оперативни дефицит, ММФ је део злата продао САД, а средства уложио у хартије од вредности америчке владе (1956-1972). После тога је дошло до значајног гомилања резерви ММФ-а, што је подстакло ММФ да откупи злато од Владе САД.
- ММФ је продао око једну трећину (50 милиона унци) злата, након договора са земаљама чланицама да се смањи улога злата у међународном монетарном систему. Једна половина је продата у форми реституције, земљама чланицама по тада званичној цени од 35 СПВ по унци, а друга половина је продата на аукцији, на тржишту, за финансирање Старатељског фонда (*Trust Fund*), из кога се одобравају повлашћене позајмице најсиромашнијим земљама. Ова продаја путам аукција и "реституције" одвијала се у периоду од 1976. до 1980. године.
- У децембру 1999. године, Извршни одбор ММФ-а је одобрио вантржишне трансакције у злату до 14 милиона унци, да би се помогло финансирање Иницијативе за помоћ презаduженим сиромашним земљама (Heavily Indebted Poor Countries - HIPC) – програма ММФ-а. На бази те одлуке, у периоду од децембра 1999. до априла 2000. године, извршене су одвојене, али блиско повезане трансакције, које су обухватиле укупно 12,9 милиона унци злата, а између ММФ-а и две земље чланице (Бразила и Мексика), чије су финансијске обавезе доспевале на наплату у ММФ. У првом кораку, ММФ је продао злато земљи чланици по тржишној цени, а профит уложио на посебан рачун у корист Иницијативе за помоћ презаduженим сиромашним земљама. У другом кораку, ММФ одмах прихвата назад, исто по тржишној цени, исту количину злата од земље чланице уговорнице од које потичу финансијске обавезе. На крају, ове трансакције урађене су на левој страни биланса Фонда, само књиговодствено, тако да је заправо физичко стање злата остало непромењено.

Злато је ретко кад трансферисано из земље у земљу ради поравнања рачуна, већ су поравнања вршена књиговодственим путем.

У новијој историји Фонда, Извршни одбор је 18. септембра 2009. године одобрио продају 403,3 тоне злата (12,97 милиона унци), што износи једну осмину укупне количине злата са којом је располагао Фонд. У складу са приоритетним избегавањем поремећаја на тржишту злата, Извршни одбор је усвојио модалитете за продају злата у складу са смерницама које је успоставио у фебруару 2008. године, и то:

(I) Продаја би требало да буде строго ограничена на износ злата, које је Фонд стекао после друге измене и допуне Статута (12.965.649 унци чистог злата, или 403,3 тоне, које представљају једну осмину укупног фонда ММФ-а).

(II) Продаја злата Фонда не би требало да се додаје на најављен обим продаје из званичних извора.

(III) Требало би истражити могућност продаје злата једном или више службених – званичних поседника резерви злата. Ово би требало да има својих предности, јер би такве трансакције расподелиле званичне резерве злата без промене укупних званичних резерви. Такође би требало да буде и практичних предности за Фонд који би могао да добије приходе од раније продаје, те на тај начин почне да генерише приходе од ранијих задужења.

(IV) Изостанак довољног интересовања за директну куповину злата од стране других завничних поседника златних резерви, води ка продаји у фазама на тржишту као најпогоднијем модалитету за потенцијалну продају злата. Следио би се приступ који је усвојен пре више година од стране учесника Златног споразума централних банака.

(V) Сигурно управљање и контролна мрежа, заједно са високим степеном транспарентности, основа су одговорног приступа продаји злата Фонда (јасност, транспарентност комуникационе стратегије, редовно извештавање о продаји).

Тиме је Извршни одбор ММФ-а потврдио своје дугорочне принципе, а то је његова системска одговорност у изналажењу начина да се избегну поремећаји на тржишту, који би могли негативно утицати на: поседнике злата, резерве злата, произвођаче злата и функционисање тржишта злата.

У складу са новим моделом прихода Фонда, Извршни одбор ММФ-а је 18. октобра 2009. године донео одлуку да изврши продају злата. Средства од продаје овог злата требало би да ојачају капацитете Фонда за потребе повећања повлашћеног позајмљивања. (Званични подаци и чињенице преузети су са сајта ММФ-а: **Gold in the IMF,** на дан 18.01.2011. године).

У августу 2009. године, Европска централна банка и друге централне банке су најавиле обнову свог споразума о продаји злата (Златни споразум централних банака), тако да не прелази 400 тона годишње и 2.000 метричких тона у току пет година почев од 27. септембра 2009. године, с тим што је најављено да продаја 403,3 тона злата ММФ може бити у оквиру ових ограничења.

Прва фаза продаје злата Фонда намењена је искључиво вантржишној продаји тј. заинтересованим централним банкама и другим званичним поседницима

злата, по тржишним ценама, у време трансакције. У октобру и новембру 2009. године, Фонд је продао 212 тона злата у одвојеним вантржишним трансакцијама кроз три централне банаке: 200 тона је продато "Reserve Bank of India" у периоду од 19. до 30. октобра 2009. године, 2 тоне банци из Маурицијуса 11. новембра 2009. године и 10 тона Централној банци Шри Ланке 23. новембра 2009. године.

У фебруару 2010. године ММФ је најавио да ће ускоро започети и продаја злата на тржишту, укупно 191,3 тона злата. Пошто је 7. септембра 2010. године ММФ продао 10 метричких тона злата банци Бангладеша, претходно поменути износ злата који ће се наћи на тржишту ће бити умањен за износ злата продат банци Бангладеша. У складу са приоритетним избегавањем ометања тржишта златом, продаја на тржишту треба да се спроведе у фазама. Ово је усвојено од стране централних банака које учествују у Златном споразуму централних банака. Иницирање продаје на тржишту не искључује даље вантржишне продаје злата директно заинтересованим централним банакама или другим званичним фондовима, а што би смањило износ злата који се пласира на тржишту.

### 3.2. Светске резервне валуте и специјална права вучења

Увођење специјалног права вучења – Special Drawing Right's (SDRs)- у међународни монетарни систем представља покушај организованог приступа креирању међународне ликвидности, независно од националних монетарних политика. Циљ овог монетарног механизма је да се на дуги рок допуњују постојећа средства међународне ликвидности у случају њихове несташице.

На састанку „Клуба десеторице" у Рио де Женеиру 1967. године и Штокхолму 1968. године договорено је да треба реформисати међународни монетарни систем на начин да се поред злата и долара у функцију светског средства плаћања креира и посебно средство „специјална права вучења" (СПВ) односно „папирно злато". СПВ надокнађивало је недостатак злата у монетарним резервама (које су од 1960. године повећане за само 20%), јер се са друге стране обим светске размене повећао за више од два пута.

Дакле, после светске монетарне кризе из 1967. године и слабљења долара као светске валуте, формирана су међународна средства резерви ликвидности (активе), односно условно речено међународно средство плаћања (потраживања). (**Миљко Трифуновић**, 1983, стр. 331). СПВ је успостављено 1969. године, првом изменом и допуном Статут ММФ-а.

Смисао увођења СПВ је био и да се заштити међународни монетарни систем, да се уведе нека врста светског новца, како цео систем не би зависио од једне земље Сједињених Америчких Држава. (**Милорад Унковић**, 2009, стр.337)

СПВ има три основне карактеристике коришћења:

1. у трансакцијама с одређивањем - Фонд одређује учесника система с јаком платнобилансном и ликвидном позицијом, који треба да обезбеди

своју валуту у замену за СПВ, којом би се финансирао дефицит платног биланса дате земље,

2. у трансакцијама између учесника система СПВ и ММФ-а,
3. у трансакцијама продаје СПВ за валуту по споразуму између самих учесника.

СПВ су на почетку вредела колико и један долар (односно 0,888671 грама чистог злата). После пада Бретонвудског система прешло се на флуктуирајући режим девизног курса, те је од јула 1974. године вредност специјалних права вучења базирана на пондерисаном просеку вредности корпе главних светских валута. Тада се корпа састојала од 16 валута, а данас се састоји од 4 валуте (евро, јапански јен, фунта стерлинг и амерички долар).

„Корпа валута, коју чине СПВ, чини се да добро ради. Пракса је показала да је непотребно да се има много валута у корпи. Могло би да се размотри укључивање кинеског јуана, али пре тога, требао би да постане веома широко коришћено међународно средство резерви, које се као такво само наметнуло, а то се не може десити док се не деноминира вредност јуана од стране кинеске владе.“(**Allen Mark**, IMF).

„Све валуте су под снажним утицајем шпекулативног понашања банака и других финансијских институција. За 10 година кинески јуан ће имати много већи значај, уз смањивање у истој мери значаја америчког долара.“ (**Мирослав Здравковић**, уредник сајта: ekonomist.org).

„Мислим да ће у своје време корпа морати да се прошири и обухвати и друге главне валуте, као што је кинески јуан. Међутим, јуан би морао да буде потпуно конвертибилан пре него што би то могло да се деси.“(**Peter Bakvis**, ITUC, Washington).

**Табела бр. 4:** Ревизије вредновања корпе специјалних права вучења, 1981-2015.

| **Састав корпе (вредност 1 СПВ)** | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Период** | **USD** | **DEM** | **JPY** | **GBP** | **FRF** |
| 1981-1985. | 0.540 (42%) | 0.460 (19%) | 34.0 (13%) | 0.0710 (13%) | 0.740 (13%) |
| 1986-1990. | 0.452 (42%) | 0.527 (19%) | 33.4 (15%) | 0.0893 (12%) | 1.020 (12%) |
| 1991-1995. | 0.572 (40%) | 0.453 (21%) | 31.8 (17%) | 0.0812 (11%) | 0.800 (11%) |
| 1996-1998. | 0.582 (39%) | 0.446 (21%) | 27.2 (18%) | 0.1050 (11%) | 0.813 (11%) |
| **Период** | **USD** | **EUR** | **JPY** | **GBP** | |
| 1999-2000. | 0.5820 (39%) | 0.3519 (32%) | 27.2 (18%) | 0.1050 (11%) | |
| 2001-2005. | 0.5770 (45%) | 0.4260 (29%) | 21.0 (15%) | 0.0984 (11%) | |
| 2006-2010. | 0.6320 (44%) | 0.4100 (34%) | 18.4 (11%) | 0.0903 (11%) | |
| **2011-2015.*** | **0.6600 (41,9%)** | **0.4230 (37,4%)** | **12.1000(11,3%)** | **0.1110 (9,4%)** | |

*****_IMF:_ **Press Release No. 10/434**_, November 15, 2010._

*Извор*: Интернет Сајт ММФ-а и информација: *IMF Determines New Currency Weights for SDR Valuation Basket*, September 29, 2010.

„Долар данас представља између 50% и 60% размене, остатак је у еврима, швајцарском франку и јапанском јену, што опет не решава глобални проблем. Одсуство светског новца претпоставка је да ће улога долара као доминантне валуте слабити.“ (**Бошко Живковић**, Економски факултет, Београд).

Састав корпе валута разматра Извршни одбор сваких пет година, да би се осигурало да она одражава релативни значај валуте у светској трговини и финансијским системима. Током ревизије у новембру 2005. године, вредност корпе валута у СПВ је ревидирана на основу сагледавања релативног значаја појединих валута у међународним привредним односима и финансијским трансакцијама, а ступила је на снагу 1. јануара 2006. године. Следеће преиспитивање је извршено на исти начин и по истим критеријима (из периода 2000-2005) дан 30. децембар 2010. године, а ступило је на снагу 01. јануара 2011. године. Ова вредност се користи за утврђивање вредности иностраних кредита, као и основа за смањивање ризика промене девизног курса према једној од валута из корпе.

Земља чланица Фонда која дође у платнобилансне тешкоће обраћа се Фонду који јој одобрава тражену валуту друге суфициране земље за њена специјална права вучења.

Коришћење квоте специјалних права вучења до висине од 70 посто утврђеног права вучења обавља се без накнаде, док се вучена права изнад 70 посто утврђеног права враћају Фонду у року од 5 година уз плаћање камате.

Уступљена СПВ земље чланице могу се користити за следеће намене:

- за куповину страних валута потребних за покриће дефицита текућег платног биланса;
- за повећање властитих монетарних резерви,
- за откуп своје валуте, у поседу трећих земаља. (**Анте Катунарић**, 1981, стр. 319).

Фонд сам одлучује која ће земља чланица примити СПВ тако да земља која вуче специјална права у моменту вучења не зна која ће јој земља одобрити своју валуту за регулисање њеног биланса плаћања са иностранством. Земље чланице Фонда не могу одбити примање СПВ за своју валуту до двоструког износа додељених им СПВ. Чланице Фонда које приме СПВ преко двоструког износа додељених им износа имају право наплате камата на ту разлику.

На позитиван салдо СПВ Фонд плаћа камату од 4% годишње, а на њихов негативан салдо наплаћује камату од 6%.

Као вештачка валута коју је креирао ММФ, СПВ су могла да се користе у трансакцијама централних банака ради финансирања платнобилансних дефицита, док њихова употреба у комерцијалном пословању није била дозвољена.

Земље чланице такође могу да између себе добровољно замењују СПВ за своје националне валуте. Вучење специјалног новца Фонда земље чланице обављају аутоматски без посебног одобрења.

Пондер валута у корпи, након последње ревизије тј. од 01.01.2011. године је следећи: долар 41,9%, евро 37,4%, јапански јен 11,3% и британска фунта 9,4%.

Средином 2002. године 1 СПВ је вредело 1,27 долара, а средином 2006. године 1,48 долара, да би 19.01.2011. године 1 СПВ било вредно 1,55 долара (1 долар = 0.643514 СПВ).

**Табела бр. 5**: Израчунавање вредности специјалних права вучења

- на дан 19.01.2011. године

| **Валута** | **Износ валуте према Правилу О-1** | **Девизни курс** * | **Еквивалентни износ у УСД** |
|---|---|---|---|
| Евро - EUR | 0.4230 | 1.34590 | 0.569316 |
| Јапански јен - JPY | 12.1000 | 82.24000 | 0.147130 |
| Фунта стерлинг - GBP | 0.1110 | 1.59930 | 0.177522 |
| САД долар | 0.6600 | 1.00000 | 0.660000 |
| | | | 1.553968 |
| | | **1 УСД=** | 0.643514 **СПВ**** |
| | | **1 СПВ =** | 1.55397 **УСД***** |

* Девизни курс јапанског јена (JPY) исказан је као износ јена за 1 долар, а за остале валуте у долару за јединицу те валуте

** Правило 0-2(а) ММФ-а дефинише вредност америчког долара у СПВ као реципрочну вредност збира цифара. Еквивалент сваке валуте у доларима израчунат је према средњој вредности између куповног и продајног девизног курса на Лондонском тржишту тачно у подне. Уколико није могуће да се добије курс за сваку валуту на Лондонском тржишту, користи се средња вредност одговарајућег курса на тржишту у Њујорку. Уколико ни тамо није могуће да се добије тражени курс, користиће се референтни курс према евру који објављује Европска централна банка.

*** Реципрочна вредност долара исказана у СПВ, заокружена на шест цифара.

*Напомена*: У табели су дати износи валута које се налазе у корпи за обрачун СПВ и текући девизни курсеви између долара и ових валута. Када се помножи износ валуте из друге колоне са девизним курсом долара и ових валута у колони 3, добија се еквивалентни износ сваке валуте у доларима (у четвртој колони). Затим се сабирају појединачни износи у четвртој колони, при чему реципрочна вредност овог збира представља вредност долара исказана у СПВ, док сам збир еквивалентних износа даје вредност СПВ у доларима.

*Извор*: **IMF**, *SDR Valuation,* January 19, 2011.

Емисија специјалних права вучења ограничена је у прве три године (у периоду 1970-1972) на приближно 9,3 милијарде СПВ. Конвертибилне валуте су и даље чиниле највећи део међународних резерви (око 2/3 у 1973. години), при чему је кључна улога припадала долару. СПВ су 1973. године чинила око 6% укупних међународних резерви (**IMF**, International Financial Yearbook, 1989).

Друга алокација у износу од 12,1 млрд. СПВ спроведена је у периоду од 1979. до 1981. године, од по четири милијарде СПВ годишње, тако да је укупан износ емитованих СПВ достигао 21,4 млрд.

Следеће две алокације, ступиле су на снагу 28. августа 2009. године (161,2 милијарде СПВ) и 9. септембра 2009. године (21,5 милијарди СПВ), и повећале укупне постојеће залихе СПВ на 204,1 милијарду СПВ. Од укупног износа комбиноване алокације СПВ, износ од 110 милијарди долара усмерен је ка земљама у развоју и тржиштима у настајању, а од чега је преко 20 милијарди долара усмерено најсиромашнијим земљама.
(*Извор*: http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/NEW090509A.htm, на дан 09.09.2010.године).

Земље у развоју су 1970-тих година предлагале да се креирање и расподела СПВ организује на начин који би помогао земљама у развоју да лакше остваре своје развојне циљеве (**Предраг Јовановић Гавриловић**, 2006, стр. 122). Предлози да се емисија СПВ повеже са финансирањем развоја земаља у развоју нису прихваћени, па су СПВ расподељена земљама чланицама пропорционално висини њихових квота. Свако одступање стања СПВ од износа који је земљи додељен, значило је да земља мора да плати камату у висини од 1,5% (данас се користи тржишна каматна стопа). Ова мера је предузета са циљем да се земље са дефицитом и суфицитом приволе да биланс текућих трансакција доведу у стање равнотеже.

Предност алокације нових СПВ лежи у томе што омогућава да се тренутно подигне међународна ликвидност без нових задужења. Осим тога, пораст међународних резерви посредством алокације СПВ делује повољно на смањивање системског ризика, јер се резерве стално увећавају, што није случај са резервама које се повећавају путем узимања кредита, јер се такве резерве морају повремено рефинансирати, због доспевања ранијих дугова. У кризним ситуацијама нагло расту трошкови рефинансирања, што додатно отежава положај земље. (**Радован Ковачевић**, 2010, стр. 403 – 408).

За доношење одлука у вези с креирањем СПВ, потребна је квалификована већина од 85% укупних гласова у ММФ, па најзначајније земље чланице (као САД), имају највећи утицај на еволуцију СПВ.

Пошто немају реалну подлогу, као златни новац, СПВ не могу се сматрати, за сада, светским новцем, јер њихова куповна моћ није у директној вези с робом и услугама, пошто садрже индиректни трансфер, где националне валуте остају крајње средство плаћања. Претварањем СПВ у општи деноминатор вредности смањила би се улога долара, пошто би кроз заједничко исказивање паритета преко те активе практично све валуте дошле у равноправан положај. С обзиром на то да се креирањем СПВ омогућује планско стварање потребне међународне ликвидности у оквиру петогодишњих базних периода, насупрот стихијском стварању ликвидности емисијама резервних валута, СПВ добијају атрибут валутне јединице  са својством руковођеног међународног резервног стандарда. (**Снежана Поповчић- Аврић, Маријана Видас-Бубања**, 2009, стр. 424)

Предност коришћења СПВ у међународним трансакцијама огледа се у чињеници што СПВ ублажавају последице наглих промена девизног курса једне

валуте. Осим тога, СПВ пружају земљи могућност да у одређеном износу финансира трговински дефицит. Земља је слободна у избору начина на који ће користити своја СПВ, јер су чланице ММФ-а у обавези да прихвате плаћања у СПВ до износа који је три пута већи од износа СПВ који је земљи додељен кроз њихову кумулативну алокацију . Исто тако, свака земља је морала да на свом рачуну СПВ у периоду од пет година држи најмање 30% алоцираних средстава. Ако је, на пример, Србији и Аустрији алоцирано по 20 јединица СПВ, и ако Србија има трговински дефицит са Аустријом у висини од 20 СПВ, Србија може употребити СПВ да финансира овај дефицит јер је Аустрија у обавези да прихвати додатних 60 јединица СПВ за плаћање њеног извоза. Србија би у овом случају била у обавези да плаћа камату Аустрији, јер се стање СПВ на рачуну Србије смањује, а повећава на рачуну Аустрије. (**Радован Ковачевић**, 2010, стр. 404- 405).

„СПВ играју све значајнију улогу у светској економији данас, и због повећања ММФ позајмица. СПВ би требала можда да постану глобална светска валута, али ово би било могуће само ако се ММФ дубоко реформише, у правцу његове демократизације и подстицања економија у настајању.“ (**Милица Увалић**, Универзитет Перуђа).

### 3.3. Позајмице

Глобална економска криза, која се јавила средином 2007. године, утицала је на увећање потреба земаља чланица за додатним средствима Фонда. Светски лидери на самиту Г-20, одржаном 2. априла 2009. године, обавезали су се да подрже раст земаља у развоју и тржишта у настајању, утростручењем кредитних средстава Фонда са 250 милијарди долара на 750 милијарди долара.

За одобравање кредита, Фонд поред својих средстава позајмљује и средства из званичних извора (као привремену допуну својих средстава), као што су владе и централне банке, Банка за међународна поравнања – мада Статут ММФ-а дозвољава могућност позајмљивања средстава и из приватних извора.

Фонд додатна средства обезбеђује преко **Општег споразума о позајмљивању** - ГАБ (General Arrangements to Borrow – GAB) формираног 1962. године. ГАБ је до сада десет пута обнављан и проширивао. Последњи пут је обновљен новембра 2007. године на период од пет година (почев од децембра 2008. године). ГАБ пружа могућност ММФ-у да повуче утврђен износ средстава од 11 индустријских земаља (или њихових централних банака), у оквиру посебних споразума, по каматним стопама које су повезане са тржишним каматним стопама. Раније су каматне стопе на ове кредите биле испод тржишних каматних стопа, а након проширења ГАБ 1983. године (након дужничке кризе у Латинској Америци 1982. године) изједначене су са каматним стопама на специјална права вучења (СПВ). Потенцијални износ средстава које ММФ може да повуче у оквиру овог споразума је 17 млрд. СПВ (пре 1983. године максимала износ је био 6 млрд. СПВ), као и додатних 1,5 млрд. СПВ из додатног споразума са Саудијском Арабијом. (Званични подаци и чињенице преузете су са Сајта ММФ-а: **IMF Standing Borrowing Arrangements**, September 29, 2010).

**Табела бр. 6**: Учесници Општег споразума о позајмљивању (ГАБ) и износи кредита

| Учесник | **Оригинални ГАБ (1962 - 1983)** | **Повећан ГАБ (1983 – 2008)** |
|---|---|---|
| | Износ (у милионима СПВ[1]) | Износ (у милионима СПВ) |
| Белгија | 143 | 595 |
| Канада | 165 | 893 |
| Немачка-Bundesbank | 1.476 | 2.380 |
| Француска | 395 | 1.700 |
| Италија | 235 | 1.105 |
| Јапан[2] | 1.161 | 2.125 |
| Холандија | 244 | 850 |
| Sveriges Riksbank | 79 | 383 |
| Национална банка Швајцарске | | 1.020 |
| Велика Британија | 565 | 1.700 |
| Сједињене Америчке Државе | 1.883 | 4.250 |
| **Укупно** | **6.344** | **17.000** |
| Саудијска Арабија (везани кредитни споразум) | | 1.500 |

[1] еквивалентан СПВ на дан 30. октобар 1982.
[2] 250.000 милиона јена ступио на снагу 23. новембра 1976.
*Напомена*: Укупан збир није једнак збиру компоненти због заокруживања.
*Извор*: **IMF**, *IMF Standing Borrowing Arrangements*, September 29, 2010

После мексичке финансијске кризе из 1994. године и сазнања да су потребна знатно већа финансијска средства да би се спречиле будуће финансијске кризе, учесници самита Г7 (Halifax Summit) 1995. године су упутили позив земљама чланицама групе Г10 и другим финансијски јаким државама да успоставе финансијске аранжмане са ММФ-ом којима би се удвостручила средства у оквиру ГАБ споразума. Извршни одбор ММФ-а је, према овим сугестијама, 17. јануара 1997. године донео одлуку о формирању **Новог споразума о позајмљивању** (New Arrangements to Borrow), а који је ступио на снагу у новембру 1998. године. НАБ је у почетку био скуп кредитних аранжмана између ММФ-а и 26 земаља чланица и институција које су показале спремност да позајме ММФ-у средства у укупном износу до 34 милијарде СПВ. (Табела бр. 7: Учесници НАБ-а и износи кредита).

**Табела бр. 7**: Учесници Новог споразума о позајмљивању (НАБ) и износи кредита

| **Учесници** | **Износ (у милионима СПВ)** |
|---|---|
| 1. Аустралија | 801 |
| 2. Аустрија | 408 |
| 3. Централна банка Чилеа | 340 |
| 4. Белгија | 957 |
| 5. Канада | 1.381 |
| 6. Данска | 367 |
| 7. Бундесбанка Немачке | 3.519 |
| 8. Финска | 340 |
| 9. Француска | 2.549 |
| 10.Монетарне власти Хонг Конга | 340 |
| 11.Италија | 1.753 |
| 12.Јапан | 3.519 |
| 13.Кореја | 340 |
| 14.Кувајт | 341 |
| 15.Луксембург | 340 |
| 16.Малезија | 340 |
| 17.Холандија | 1.302 |
| 18.Норвешка | 379 |
| 19.Саудијска Арабија | 1.761 |
| 20.Сингапур | 340 |
| 21.Шпанија | 665 |
| 22.Sveriges Riksbank | 850 |
| 23.Национална банка Швајцарске | 1.540 |
| 24.Тајланд | 340 |
| 25.Велика Британија | 2.549 |
| 26.Сједињене Америчке Државе | 6.640 |
| **Укупно**[1] | **34.000** |
| [1] Укупан збир није једнак збиру компоненти због заокруживања | |

*Извор*: **IMF**, *IMF Standing Borrowing Arrangements*, September 29, 2010

Фонд на тај начин може да рачуна на средства с којим би се предупредили или савладали проблеми стабилности система, или нека изузетна ситуација, која представља претњу међународном монетарном систему.

У збиру, ММФ је до краја 2009. године имао на располагању 51 млрд. СПВ (преко 70 млрд. долара) за допуну својих редовних средстава, 17 млрд. СПВ на које је могао да рачуна у оквиру ГАБ-а и 34 млрд. СПВ из НАБ-а. Средства из НАБ-а су до тада коришћена једанпут, за финансирање стенд бај аранжмана са Бразилом у децембру 1998. године, када је ММФ упутио позив за стављање на располагање 9,1 млрд. СПВ, од чега је искоришћено 2,9 млрд. СПВ. Средства из ГАБ-а су коришћена десет пута. Последњи пут су коришћена у јулу 1998. године у износу од

6,3 млрд. СПВ за финансирање проширеног споразума са Русијом, али од наведеног износа искоришћено је 1,4 млрд. СПВ.

Ангажовање ММФ-а у ова два случаја је окончано у марту 1999. године, када је ММФ вратио позајмљена средства, из уплата по основу повећања квота у оквиру једанаесте ревизије квота.

НАБ је два пута обнављан, последњи пут у новембру 2007. године за наредни период од пет година, почев од новембра 2008. године.

Од 2009. године ММФ је потписао и више билатералних споразума о кредиту, тако да тренутно Фонд има шеснаест билатералних уговора о кредиту у вредности од око 191 млрд. долара. (**Сајт ММФ-а**: *Where the IMF Gets its Money*, 29. септембар, 2010. године).

Нпр. у фебруару 2009. године ММФ је склопио споразум о билатералним позајмицама са Јапаном. Јапан се обавезао да позајми ММФ-у 100 млрд. долара (око 68 млрд. СПВ). Ова средства су намењена благовременој помоћи земљама чланицама ММФ-а са платнобилансним проблемима. Споразум је иницијално потписан на годину дана са могућношћу продужења на наредних пет година, уколико ММФ буде имао потребу за додатним средствима. Каматна стопа на евентуално повлачење ових средстава је једнака каматној стопи на СПВ.

После Самита земаља групе Г20, који је одржан 2. априла 2009. у Лондону, ММФ је прикупио додатна средства неопходна за помоћ земљама које се боре са текућом економском кризом. На самиту земаља Г20 препоручено је да се средства ММФ-а утростручe у односу на постојећи ниво, тако што би се одмах обезбедило додатних 250 млрд. долара, а касније би се та средства укључила у програм НАБ-а.

Извршни одбор ММФ-а усвојио је 12. априла 2010. године одредбе о проширењу НАБ-а на 367,5 милијарде СПВ, у коме би учествовало 13 нових земаља, а његова операционализација се тек очекује након што се добију одобрења тих земаља. (Табела бр. 8: Проширена листа учесника НАБ-а и износи кредита).

Обавезе појединачних учесника у садашњем НАБ-у су углавном засноване на релативној економској снази, мереној према квоти у ММФ-у, што се проширењем НАБ-а неће променити. У постојећем НАБ-у, државе чланице ММФ-а или институције које тренутно нису учесници у НАБ-у могу бити прихваћене као учесници на два начина: (1) да се у време обнове одлуке, учесници који представљају 80 одсто укупног кредитног аранжмана ММФ-а сложе или (2) путем амандмана на одлуку о НАБ-у, а што је процес који следи због проширења НАБ-а са 26 на 39 учесника. У проширеном НАБ-у, нови учесници могу бити примљени у било које време уз сагласност учесника који представљају 85 одсто укупног кредитног аранжмана. Нпр. учешће Чилеа у НАБ-у усвојено је 2002. године у време прве обнове НАБ-а. Укључивање нових учесника у ГАБ могуће је само ако су једногласно прихваћени од стране постојећих учесника ГАБ-а. Предлог у оба случаја, одобрава Извршни одбор ММФ-а.

Да би се проширени НАБ учинио ефикаснијим средством за управљање и спречавање криза, активирање једног по једног кредита у тренутном НАБ-у замењено је успостављањем општег периода активирања, који траје до шест месеци.

**Табела бр. 8:** Проширена листа учесника НАБ-а и износи кредита[1]

| | Тренутни учесници | Износ (у милионима СПВ) |
|---|---|---|
| 1. | Аустралија | 4.370,41 |
| 2. | Аустрија | 3.579,24 |
| 3. | Централна банка Чилеа | 1.360,00 |
| 4. | Белгија | 7.861,85 |
| 5. | Канада | 7.624,43 |
| 6. | Данска | 3.207,78 |
| 7. | Бундесбанка Немачке | 25.370,81 |
| 8. | Финска | 2.231,76 |
| 9. | Француска | 18.657,38 |
| 10. | Монетарне власти Хонг Конга | 340 |
| 11. | Италија | 13.578,03 |
| 12. | Јапан | 65.953,20 |
| 13. | Кореја | 6.583,44 |
| 14. | Кувајт | 341,29 |
| 15. | Луксембург | 970,59 |
| 16. | Малезија | 340,00 |
| 17. | Холандија | 9.043,72 |
| 18. | Норвешка | 3.870,94 |
| 19. | Саудијска Арабија | 11.126,03 |
| 20. | Сингапур | 1.276,52 |
| 21. | Шпанија | 6.702,18 |
| 22. | Sveriges Riksbank | 4.439,74 |
| 23. | Национална банка Швајцарске | 10.905,42 |
| 24. | Тајланд | 340,00 |
| 25. | Велика Британија | 18.657,38 |
| 26. | Сједињене Америчке Државе | 69.074,27 |
| | **Нови учесници** | |
| 1. | Португал | 1.542,13 |
| 2. | Израелска банка | 500,00 |
| 3. | Бразил | 8.740,82 |
| 4. | Кина | 31.217,22 |
| 5. | Кипар | 340,00 |
| 6. | Грчка | 1.654,51 |
| 7. | Индија | 8.740,82 |
| 8. | Ирска | 1.885,52 |
| 9. | Мексико | 4.994,76 |
| 10. | Нови Зеланд | 624,34 |
| 11. | Филипини | 340,00 |
| 12. | Руска Федерација | 8.740,82 |
| 13. | Јужна Африка | 340,00 |
| | **Укупно**[2] | **367.467,36** |

[1] Минимални кредитни аранжман износи 340 милиона СПВ.
[2] Укупан збир није једнак збиру појединачних компоненти због заокруживања.

*Извор*: **IMF**, *IMF Standing Borrowing Arrangements*, September 29, 2010.

### 3.4. Квоте и гласачка права

Основни и највећи део средстава ММФ-а потиче из уплата квота земаља чланица. Свака земља чланица има своју квоту у ММФ-у која је утврђена сразмерно релативној величини њене економије. Генерално, квота земље чланице се одређује на основу њеног економског положаја у односу на друге земље чланице и при томе квота одређује:

(I) Претплату - максималан износ ресурса које је земља чланица обавезна да уплати у Фонд;

(II) Гласачку моћ - способност да се формално утиче на одлучивање у ММФ-у;

(III) Приступ финансирању - земља чланица може да користи до 200 одсто своје квоте на годишњој основи и 600 одсто кумулативно, а средства могу бити и већа у ванредним околностима.

Велике земље, по својој економској снази, са на пример великим бруто друштвеним производом (БДП) – имају и већу квоту, али БДП није и једини одлучујући фактор, него се узима у обзир и обим текућих трансакција (основих, трансакција које укључују међународну трговину) и величина званичних резерви земље. Земље које су важни извозници, као што је то нпр. Саудијска Арабија, могу имати високу квоту, јер за њиховим валутама постоји висока тражња. Економија Саудијске Арабије је веома зависна од извоза нафте, док је њена трговина пропорционално много мања у односу на пример на Канаду, те је квота Саудијске Арабије већа од Канадске, иако је БДП Канаде четири пута већи од БДП Саудијске Арабије.

Инвестиционе квоте земаља оснивача ММФ одређиване су према Бретонвудској формули. Током рада Фонда показало се да оригинална формула због застарелости не одговара, па је 1963. године извршена ревизија метода израчунавања квота. Основни смисао био је давање већег значаја мањим земљама чланицама у Фонду, путем повећања значаја фактора трговине (увоза и извоза), а смањењем значаја фактора националног дохотка и монетарних резерви.

Свака земља приликом ступања у чланство ММФ-а, има обавезу да уплати 25% своје квоте у виду специјалних права вучења или у конвертибилним валутама (амерички долар, евро, јен, фунта стерлинг) и 75% у својој националној валути. Када чланица позајмљује средства од Фонда, она помоћу домаће валуте откупљује страну валуту, а обрнуто када враћа зајам, тј. помоћу конвертибилних средстава (поново) откупљује своју валуту.

Висина квоте одређивала је максимални износ зајмова које чланица може да прими од Фонда, када јој недостају средства. Свака земља могла је да позајми од 25%, до 125% своје годишње квоте.

Прва транша, коју је земља могла да повуче, називала се златном траншом, јер је била једнака уплаћеном уделу чланарине у злату или конвертибилним валутама (златна транша данас се зове **прва кредитна транша**). Златну траншу земља је могла да повуче по аутоматизму, без икаквих условљавања. Преостале четири транше - свака транша у еквивалентном износу од 25% квоте - називане су „кредитне транше“, данас се зову - **више кредитне транше** *(uper credit tranches).* Њихово повлачење било је условљено спровођењем одговарајуће економске

политике, коју је захтевао ММФ. Дакле, максимални износ позајмице на основу кредитних транши (без златне транше) био је ограничен на износ од 100 одсто квоте (четири више кредитне транше).

Приликом узимања кредита код ММФ-а, земља је морала да уплати сопствену националну валуту, чије стање на рачуну ММФ-а није могло бити веће од 200% њене квоте. Пошто је земља 75% своје квоте већ уплатила у националној валути, могла је да повуче средства – кредит од ММФ-а у износу од 125% своје квоте, укључујући и златну траншу. На тај начин би стање националне валуте код ММФ-а достигло 200% квоте. Касније, приликом враћања кредита ММФ-у, земља би помоћу конвертибилне валуте откупљивала своју националну валуту, све док се њено стање (код ММФ-а) не врати на 75% квоте (**Dominick Salvatore**, 2009, стр. 794 и **Предраг Јовановић Гавриловић**, 2008, стр. 102).

Уколико нека друга земља узме кредит код ММФ-а у валути дате земље (нпр. Србије), и уколико стање валуте дате земље (тј. Србије) код ММФ-а опадне испод 75% квоте, онда дата земља може да позајми средства од ММФ-а у висини те разлике, а да при томе није у обавези да отплати ранији зајам. Ова могућност се означава као **супер златна транша.**

Уколико земља поред златне транше има и супер златну траншу, онда се збир ове две транше, умањен за износ зајма код ММФ-а, означава **као нето позиција земље код ММФ-а** *(net IMF position).* Дакле, нето позиција земље код ММФ-а у ствари представља разлику између квоте и износа зајма који земља има код ММФ-а у својој валути. Злато које је земља унела у ММФ приликом ступања у чланство означава се као **резервна позиција** земље. Нето и резервна позиција земље, заједно са девизним резервама и специјалним правима вучења, чине **међународне резерве** земље. (**Радован Ковачевић**, 2010, стр. 396 – 399).

„(а) Одбор гувернера врши општу ревизију у временским размацима од највише 5 година и, ако сматра за сходно, предлаже прилагођавање квоте чланице...“. „(ц) За сваку измену квота тражи се већина од осамдесет пет одсто од укупног броја гласова.“ (Статут ММФ-а усвојен 30. априла 1978. године, члан III, Одељак 2. - **Прилагођавање квота**).

Прва ревизија квота извршена је 1951. године када су квоте повећане на 8 милијарди долара. Касније повећања су се одвијала у оквиру редовних петогодишњих и општих ванредних повећања у износу од 25-50%.

**Табела бр. 9:** Хронолошки приказ ревизија квота у ММФ-у

*(закључно са новембром 2010. године)*

| **ОПШТА РЕВИЗИЈА КВОТА** | | |
|---|---|---|
| **Ревизија квота** | **Усвојена резолуција** | **Укупан пораст квота (у процентима)** |
| Прва квартална ревизија | Није препоручено повећање | - |
| Друга квартална ревизија | Није препоручено повећање | - |
| 1958/1959.* | фебруар и април 1959. | 60,7 |
| Трећа квартална ревизија | Није препоручено повећање | - |
| Четврта квартална ревизија | март 1965. | 30,7 |
| Пета општа ревизија | фебруар 1970. | 35,4 |
| Шеста општа ревизија | март 1976. | 33,6 |
| Седма општа ревизија | децембар 1978. | 50,9 |
| Осма општа ревизија | март 1983. | 47,5 |
| Девета општа ревизија | јун 1990. | 50,5 |
| Десета општа ревизија | Није препоручено повећање | - |
| Једанаеста општа ревизија | Јануар 1998. | 45,0 |
| Дванаеста општа ревизија | Није препоручено повећање (јануар 2003) | - |
| Тринаеста општа ревизија | Није препоручено повећање (јануар 2008) | - |
| Четрнаеста општа ревизија ** | - | 100,0 |

*Овај преглед је урађен ван уобичајеног петогодишњег круга посматрања

** Овај преглед, предмет је прилагођавања Одбора гувернера ММФ-а, биће закључен две године пре регуларног рока.

*Извор*: **IMF**, *General Quota Reviews*, November 5, 2010.

У јуну 1990. године Извршни одбор ММФ-а донео је резолуцију о повећању националних квота за 50%, и то са 90 милијарди на 135 милијарди СПВ. Очекивало се да ће оно постати ефективно крајем 1991. године, након што се 85% чланства Фонда сложи с том променом и упоредо спроведу треће по реду измене и допуне Статута ММФ-а. Међутим, због одуговлачења Конгреса САД да одобри додатна буџетска средства за нову квоту САД, иначе највећу у ММФ-у, Девета општа ревизија квота ступила је на снагу тек крајем 1992. године.

Нова формула за утврђивање квота донета је 2008. године, с циљем да се лакше сагледа релативни положај земље у светској привреди.

Нова формула за утврђивање квота садржи следеће елементе:

(1) Четири променљиве исказане преко релативних удела са одговарајућим пондерима, и то: *БДП (50%), отвореност (30%), економска варијабилност* **(V)** *(15%) и међународне резерве (5%);*

(2) **БДП (Y)** се израчунава као комбинација БДП-а исказаног по тржишним ценама и по паритету куповних снага, при чему:

- БДП по тржишним ценама има пондер од 60%, а
- БДП по куповној снази има пондер од 40%;

(3) **Фактор компресије (к)** од 0,95 примењује се на линеарну комбинацију четири наведене варијабле.

(4) **Отвореност (О)** се израчунава као годишњи просек збира текућих плаћања и текућих примања у платном билансу (роба, услуга, прихода и трансфера) за период од пет година.

(5) **Резерва (Р)** представља дванаестомесечни просек званичних годишњих резерви (девизне резерве, расположива СПВ, резервна позиција код ММФ-а и монетарно злато).

**Фактор компресије од 0,95** смањује дисперзију израчунатих квота, релативизујући у одређеној мери значај величине (економије земље) у формули. Примењује се на некомпримовану израчунату квоту.

**Квота (Q)** се може приказати у виду формуле:

$$Q = (0,5*Y + 0,3*O + 0,15*V + 0,05*R)^k$$

(*Напомена*: Појашњења се могу наћи и на Сајту ММФ-а: „*Quota formula"*)

Ревизија квота врши се у циљу усклађивања са променама релативног значаја земаља у светској привреди. Приликом тринаесте ревизије квота, у јануару 2008. године, одлучено је да се износ квота не мења, јер је оцењено да је постојећи износ квота довољан да задовољи потребе ликвидности ММФ-а.

Одбор гувернера ММФ-а је 28. априла 2008. године одлучио да се иде на превремену ревизију квота и гласачке снаге.

Међутим, реформски пакет из априла 2008. године је био детаљно разрађен и садржавао је следеће елементе:

- нову формулу квоте;
- ad-hok пораст квота за 54 земаље које нису биле довољно заступљене, према новој формули обрачуна квота;
- утростручен је број основних гласова, да би се глас најсиромашнијих земља појачао, и како би се заштитила гласачка снага основних гласова у укупној гласачкој снази;
- обезбеђена су додатна средстава за још два заменика директора у Извршном одбору ММФ-а из Африке;
- ревизију квота и права гласа на сваких пет година.

Да би пакет реформи ступио на снагу, потребно је да га прихвати 112 земаља чланица - што је 85 одсто од укупне гласачке снаге.

Ad hoc повећања квота, изван општег прегледа, не дешавају се често. Пример је управо ово повећање квота које је одобрено реформом из 2008. године.

У априлу 2009. године, Међународни монетарни и финансијски одбор позвао је на хитно започињање четрнаесте опште ревизије квота, те наложио да се она заврши до јануара 2011. године, две године пре редовног рока. Извршни одбор ММФ-а је 5. новембра 2010. године одобрио предлог за закључивање 14. општег прегледа квота. Имплементација реформског пакета ће резултирати повећањем укупних квота за 100 одсто и променом величине квоте, боље одражавајући релативну снагу земаља чланица ММФ у глобалној економији.

Конкретно, 14. општи преглед квота ће:

- дуплирати квоте са 238,4 милијарди СПВ на око 476,8 милијарди СПВ (око 755,7 милијарди долара по тренутном курсу);
- пренети више од 6 одсто удела квота са веома заступљених на недовољно заступљене земље чланице, тако да ће Кина постати 3. највећа држава чланица ММФ-а, а четири тржишта у настајању и земље у развоју (Бразил, Кина, Индија и Русија) биће међу 10 највећих акционара Фонда; и
- очувати квоте и учешће права гласа најсиромашнијих земаља чланица. Ова група земаља је дефинисана као земље које испуњавају услове PRGT - чији приход по глави становника је испод 1.135 долара у 2008. години (праг је поставило Међународно удружење за развој - IDA) или тај удвостручен износ за мале земље.

Свеобухватан преглед формуле за обрачун квота, која чини основу за рад на 14. Општем прегледу квота, биће завршен до јануара 2013.

Петнаести општи преглед квота ће бити донет до јануара 2014. године. Очекује се да промене резултирају повећањем учешћа квота динамичних економија у складу са њиховом релативном позицијом у светској економији.

**Табела бр. 10:** Квоте и гласачка права земаља чланица ММФ

- Стање на дан 14.01.2011. године

| **Земља** | **Квота СПВ у милионима** | **Квота: проценат од укупне квоте** | **Број гласова** | **Гласови: проценат од укупног бр. гласова** |
|---|---|---|---|---|
| Аустралија | 3.236,4 | 1,49 | 32.614 | 1,47 |
| Белгија | 4.605,2 | 2,12 | 46.302 | 2,08 |
| Бразил | 3.036,1 | 1,40 | 30.611 | 1,38 |
| Канада | 6.369,2 | 2,93 | 63.942 | 2,88 |
| Кина | 8.090,1 | 3,72 | 81.151 | 3,65 |
| Француска | 10.738,5 | 4,94 | 107.635 | 4,85 |
| Немачка | 13.008,2 | 5,98 | 130.332 | 5,87 |
| Индија | 4.158,2 | 1,91 | 41.832 | 1,88 |
| Италија | 7.055,5 | 3,24 | 70.805 | 3,19 |
| Јапан | 13.312,8 | 6,12 | 133.378 | 6,01 |
| Јужна Кореја | 2.927,3 | 1,35 | 29.523 | 1,33 |
| Мексико | 3.152,8 | 1,45 | 31.778 | 1,43 |
| Холандија | 5.162,4 | 2,37 | 51.874 | 2,34 |
| Руска Федерација | 5.945,4 | 2,73 | 59.704 | 2,69 |
| Саудијска Арабија | 6.985,5 | 3,21 | 70.105 | 3,16 |
| Шпанија | 3.048,9 | 1,40 | 30.739 | 1,38 |
| Шведска | 2.395,5 | 1,10 | 24.205 | 1,09 |
| Швајцарска | 3.458,5 | 1,59 | 34.835 | 1,57 |
| Велика Британија | 10.738,5 | 4,94 | 107.635 | 4,85 |
| САД | 37.149,3 | 17,09 | 371.743 | 16,74 |
| Венецуела | 2.659,1 | 1,22 | 26.841 | 1,21 |
| *Укупно 21 земља* | *157.233,4* | *72,3* | *1.577.584* | *71,05* |
| **Преосталих 166 земаља чланица** | 60.200,1 | 27,7 | 643.501 | 28,95 |
| **Све чланице (187 земаља)** | 217.433,5 | 100,0 | 2.221.085 | 100,00 |
| Србија | 467,7 | 0,22 | 4.927 | 0,22 |
| БиХ | 169,1 | 0,08 | 1.941 | 0,09 |
| Хрватска | 365,1 | 0,17 | 3.901 | 0,18 |
| Црна Гора | 27,5 | 0,01 | 525 | 0,02 |
| Македонија | 68,9 | 0,03 | 939 | 0,04 |
| Словенија | 231,7 | 0,11 | 2.567 | 0,12 |
| Косово | 59,0 | 0,03 | 840 | 0,04 |

*Извор*: http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.htm#s

**Квота одређује и гласачку снагу** у ММФ. Свака земља чланица ММФ-а има 250 гласова и плус још по један глас на сваки део квоте у вредности од 100.000 СПВ.

Мада САД и даље имају највећу квоту, она је смањена са полазних 31% на 17% у 2008. години. Дакле, највећа квота износи 37,1 милијарду СПВ и припада Сједињеним Државама. САД поседује 371.743 гласа, тј. 16,74% од укупног броја гласова, а што је довољно Сједињеним Државама да имају снагу вета приликом одлучивања које захтева 85-постотну већину, као што је нпр. промена квота. Следећа највећа чланица је Јапан, који учествује са 6,12% у средствима Фонда, следи Немачка (5,98%), Велика Британија (4,94%) и Француска (4,94%). Најмању квоту има Тувалу од 1,8 милион СПВ (0,001%), односно 268 гласова (0,01% од укупног броја гласова).

Као део процеса реформи квота и гласова у оквиру ММФ-а, Борд директора Фонда, крајем августа 2008. године одобрио је ad-hok ревизију квота које су потом порасле за 9,55% на вредност од 217,4 милијарди СПВ. (Табела бр. 5).

Првобитни Статут ММФ предвиђао је пет врста већинског гласања: апсолутну, двотрећинску, трочетвртинску, четворопетинску већину и консензус.

Прва измена и допуна Статута ММФ-а из 1969. године, увела је још 85% већину од укупних гласова за доношење значајних одлука - на пример у вези са системом СПВ и међународном ликвидношћу, прилагођавањем квота, променом курсева валута и продајом злата. Првом изменом и допуном Статута повећан је број случајева у којима се захтева посебна већина на 21, углавном да би се чланицама Европске економске заједнице (ЕЕЗ) дало право вета приликом доношења одлука у вези са СПВ.

Друга измена и допуна Статута ММФ-а из 1978. године, посебне већине своди само на два случаја, а то су: 70% и 80% од укупне гласачке снаге, са циљем да се проста већина ограничи на доношење одлука од оперативног значаја. Другом изменом и допуном Статута повећан је број случајева у којима се захтева посебна већина на 53. (**Снежана Поповчић-Аврић, Маријана Видас-Бубања**, 2009, стр. 424-427)

# 4. ВРСТЕ ФИНАНИЈСКЕ ПОМОЋИ ФОНДА

Међународне валутне и финансијске кризе, наметнуле су потребу јачања кредитног потенцијала Фонда, како би могао да одговори све већим захтевима земаља чланица, те како би сузбио кризе и ублажио њихове последице.

Нафтни шок 1970-тих и дужничка криза 1980-их година праћени су оштрим растом позајмица од ММФ-а. Током 1990-тих година, процес транзиције у Централној и Источној Европи и кризе тржишта у настајању, довели су до даљег скока тражње за средствима Фонда. Кризе у Латинској Америци такође су имале за последицу високу тражњу за средствима Фонда с почетка 2000-тих, да би позајмице поново оживеле крајем 2008. године, услед глобалног дисбаланса, после финансијске кризе развијених економија.

Обим позајмица ММФ-а током времена је значајно осцилирао.

Суштина финансијске помоћи ММФ-а лежи у помагању земљама чланицама да се суоче са платнобилансним тешкоћама, тј. да изграде (поново) своје међународне резерве, стабилизују своју валуту, наставе да испуњавају своје међународне финансијске обавезе, успоставе услове за снажан и трајан економски раст и утичу на смањење сиромаштва.

Финансијска помоћ ММФ-а подразумева и одређене обавезе. За почетак, земља која тражи средства од ММФ-а је у обавези да Фонду достави Писмо о намерама (*letter of intent*) у коме ће изложити своје виђење мера из области фискалне, монетарне и политике девизног курса, које намерава да спроведе у циљу стабилизације привреде. (видети *Прилог: Писмо о намерама Републике Србије*).

На захтев државе чланице, ММФ обично обезбеђује кредит у виду "аранжмана", који може, када је то потребно, да предвиди посебне политике и мере, са којима земља треба да се сложи и да их спроводи. Економски програм у основи је аранжман који се формулише у земљи, у договору са ММФ-ом, и потом представља Извршном одбору ММФ-а, који треба да га одобри, да би се позајмица реализовала.

Током времена, ММФ је развио различите финансијске инструменте или "механизме" - прилагођене специфичним околностима и потребама чланства. Како је текла еволуција позајмица ММФ-а показано је у *Прилогу: Хронологија настанка кредитних позајмица ММФ-а*.

Данас можемо говорити са једне стране о класичним позајмицама, као што су стенд бај аранжмани и флексибилне кредитне линије, а са друге стране о средствима по повлашћеним условима, која су се временом надограђивала у складу са све специфичнијим потребама.

Тако на пример земље са ниским приходима могу се задуживати по повлашћеним условима кроз: **проширене кредитне олакшице** (Extended Credit Facility - ECF), **стенд бај кредитне олакшице** (Standby Credit Facility - SCF) и **механизам убрзаног кредитирања** (Rapid Credit Facility - RCF).

Неповлашћени кредити пружају се углавном преко **стенд бај аранжмана** (Stand-By Arrangements - SBA), **флексибилних кредитних линија** (Flexible Credit Line - FCL) и **проширених олакшица Фонда** (Extended Fund Facility – EFC), што се пре свега користи за дугорочне потребе.

ММФ такође пружа **помоћ у ванредним ситуацијама** (Emergency assistance), као подршку опоравку од природних катастрофа и конфликата. (**IMF Factsheet**, *IMF Lending*, на дан: 19.08.2010).

**Повлашћена средства за најсиромашније земље,** дизајнирана кроз **Фонд за смањење сиромаштва и промовисање економског раста (PRGT),** део су шире реформе и финансијске подршке Фонда, а уведена су у јануару 2010. године. Средства су боље прилагођена различитим потребама најсиромашнијих земаља. Приступ средствима је отприлике дуплиран у односу на период пре кризе. Финансијски програм одређује се од случаја до случаја, узимајући у обзир стање биланса плаћања земље, снагу економског програма и приступну норму земље. Олакшице настале у оквиру PRGT пружају политичку подршку и могу помоћи у сакупљању стране финансијске помоћи. Финансијски услови су повољнији, а каматна стопа, за све повлашћене механизме у оквиру PRGT, се ревидира на сваке две године. Укупан приступ повлашћеном финансирању у оквиру PRGT ограничен је на 100 одсто годишње квоте и 300 одсто укупне квоте. Ове границе могу бити прекорачене само у изузетним околностима. Приступ средствима, ако је потребно, може бити проширени у току аранжмана.

- **Проширена кредитна олакшица** (The Extended Credit Facility - ECF) замена је за Олакшицу за раст и смањење сиромаштва (Poverty Reduction and Growth Facility - PRGF) и главно је средство средњорочне финансијске подршке најсиромашнијим земљама, за решавање дуготрајних платнобилансних проблема. Ова олакшица тренутно носи нулту каматну стопу, грејс период је 5 ½ година, док је рок отплате 10 година.
- **Стенд бај кредитне олакшице** (Standby Credit Facility - SCF) пружају финансијску помоћ најсиромашнијим земљама за превазилажење краткорочних платнобилансних тешкоћа. SCF замењују *Олакшицаме за спољне ударе* (Exogenous Shocks Facility - ESF) и могу се користити у широком спектру околности, укључујући и предострожност. Тренутно је каматна стопа нула. Грејс период је 4 године, а рок отплате 8 година.
- **Механизам убрзаног кредитирања** (Rapid Credit Facility - RCF), као што и назив каже, обезбеђује брзу финансијску помоћ најсиромашнијим земљама, под ограниченим условима, за хитне платнобилансне потреба. RCF је унапређен облик помоћи у ванредним ситуацијама и може се флексибилно користити у различитим околностима. Дакле и код овог типа финансијске помоћи најсиромашнијим земљама каматна стопа је тренутно нула, грејс период 5 ½ година, а рок отплате 10 година.

**Стенд бај аранжмани (SBA)**. Највећи део помоћи ММФ-а земљама са средњим нивоом прихода обезбеђује се кроз SBA. SBA је дизајниран да помогне земљама које се суочавају са краткорочним платнобилансним проблемима. Програмски циљеви аранжмана су дизајнирани тако да су исплате ММФ-а условљене решавањем платнобилансних проблема (политика "условљавања"). Дужина SBA је обично од 12 месеци до 24 месеца, а отплата у року од 3 ¼ до 5 година. SBA може се користити и у виду предострожности – тј. кад држава не жели да се ослони на одобрене износе средстава, али ипак задржава могућност да то учини, ако се услови погоршају - како у нормалним околностима,

тако и у изузетним случајевима. SBA омогућава флексибилан и поступан (по фазама) приступ средствима.

**Флексибилна кредитна линија (Flexible Credit Line - FCL).** FCL је намењена за земље са јаком основом, политиком и праћењем спровођења политике, а посебно за спречавање криза. FCL аранжмани су одобрени земљама које су раније испуниле квалификационе критеријуме. Дужина FCL је 6 месеци или 1 година (са средњорочном ревизијом), а рок отплате је 3 ¼ до 5 година (исти као и код SBA). Приступ се одређује од случаја до случаја, нема ограничења нормалног приступа. Више је доступан у виду једнократне исплате, него фазне. Исплате по FCL нису условљене применом специфичних политика, као што је то случај код SBA. Постоји флексибилност повлачења кредитне линије, може се повући у тренутку када је одобрена, или се може третирати као механизам предострожности.

**Аранжман за продужено финансирање (Extended Fund Facility - EFF).** Овај инструмент је основан 1974. године да помогне земљама које се сређу са дугорочним платнобилансним проблемима, који захтевају фундаменталне економске реформе. EFF аранжмани су дужи од SBA, обично трају 3 године. Рок отплате је од 4 ½ до 10 година, од датума исплате.

**Помоћ у ванредним ситуацијама (Emergency assistance).** ММФ пружа помоћ у ванредним ситуацијама за земље које су доживеле природне катастрофе или се опорављају од сукоба. Хитни зајмови подлежу основној стопи накнаде (basic rate of charge), иако су неким земљама доступне субвенционисане камате. Рок отплате је од 3 ¼ до 5 година.

Преглед коришћења позајмица ММФ-а у периоду од 1953. до 2009. године дајемо у наредне две табеле. (Табели бр. 11 и Табели бр. 12).

**Табела бр. 11:** Аранжмани ММФ-а за период 1953-1998.
- по изабраним годинама
(током финансијске године која се завршава 30. априла)

| ФИНАНСИЈСКА ГОДИНА | Број аранжмана | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Stand-by | EFF | SAF | ESAF | Укупно |
| 1953. | 2 | - | - | - | 2 |
| 1968. | 32 | - | - | - | 32 |
| 1976. | 18 | 2 | - | - | 20 |
| 1983. | 27 | 4 | - | - | 31 |
| 1987. | 22 | - | 10 | - | 32 |
| 1989. | 12 | 1 | 4 | 7 | 24 |
| 1990. | 16 | 3 | 3 | 4 | 26 |
| 1991. | 13 | 2 | 2 | 3 | 20 |
| 1992. | 21 | 2 | 1 | 5 | 29 |
| 1996. | 19 | 4 | 1 | 8 | 32 |
| 1997. | 11 | 5 | - | 12 | 28 |
| 1998. | 9 | 4 | - | 8 | 21 |

**EFF** – Аранжман за продужено финансирање; **SAF** – Олакшице за структурно прилагођавање; **ESAF** – Проширене олакшице за структурно прилагођавање.

*Извор*: **IMF**, *Annual Report 2004, Appendix II: Financial Operations and transactions,* стр. 105

**Табела бр. 12:** Аранжмани ММФ-а за период 2000–2009.
(током финансијске године која се завршава 30. априла)

| ФИНАНСИЈСКА ГОДИНА | Број аранжмана | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Stand-by | EFF | FCL | PRGF ESF | Укупно |
| 2000. | 2 | - | - | - | 2 |
| 2001. | 32 | - | - | - | 32 |
| 2002. | 13 | - | - | - | 13 |
| 2003. | 18 | 2 | - | - | 20 |
| 2004. | 27 | 4 | - | - | 31 |
| 2005. | 22 | - | 10 | - | 32 |
| 2006. | 12 | 1 | 4 | 7 | 24 |
| 2007. | 16 | 3 | 3 | 4 | 26 |
| 2008. | 13 | 2 | 2 | 3 | 20 |
| 2009. | 9 | 4 | - | 8 | 21 |

**EFF** – Аранжман за продужено финансирање; **ESF** – Олакшице за спољне ударе (шокове); **FCL** – Флексибилна кредитна линија; **PRGF** – Олакшице за раст и смањење сиромаштва.

*Извор*: **IMF**, *Annual Report 2009, Appendix II: Financial Operations and transactions,* стр. 1

## 4.1. Стенд бај аранжмани (SBA)

Најстарије и историјски највише коришћено средство ММФ-а је стенд бај аранжман. Ови аранжмани су заправо кредитне линије остављене „са стране“ у случају да земљи затреба кредит, у циљу решавања **краткорочних проблема са платним билансом**, кроз могућност откупљивања стране валуте од ММФ.

SBA се користи током одређеног временског периода (стенд бај период) и до одређеног износа. Првобитно је то био период од шест месеци, а данас је уобичајено трајање SBA од 12 месеци до 24 месеца, али не више од 36 месеци, мада постоји могућност продужења SBA пре његовог истека. Извршни одбор одобрио је само три трогодишња аранжмана: Турској 1980. године, Југославији 1981. године и Румунији 1981. године. Југославији је аранжман одобрен у јануару 1981. године и то у висини 400% њене квоте (1,66 милијарди СПВ; односно 2,1 милијарду долара).

Одобравање кредитних транши, зависи од оцене и одлуке ММФ-а, након надзора који врши у одређеним временским интервалима, у земљи корисници SBA. ММФ жели да буде сигуран да земља испуњава мере економске политике које је договорила приликом достављања писма о намерама (који често садржи и меморандум о економској и финансијској политици). У случају да се земља не придржава договора, ММФ може да одложи повлачење доспеле транше кредита, до момента испуњења услова из закљученог аранжмана.

SBA нуди флексибилност у погледу износа и времена коришћења кредита, како би се задовољиле потребе земаља које се задужују. (*IMF Stand-By Arrangement*, November 23, 2010). SBA укључује:

• **Нормалан приступ** (*Normal Access*). Оквири задуживања су недавно удвостручени, тако да земље имају приступ до 200 одсто своје квоте за било којих 12 месеци трајања програма, а 600 одсто квоте на укупан кредит.

• **Специјалан приступ** (*Exceptional Access*). ММФ може, од случаја до случаја, позајмити износи изнад уобичајене границе, на бази њене политике о специјалном приступу, који подразумева појачан надзор од стране Извршног одбора ММФ-а. Током економске кризе, земље које се суочају са акутним финансијским проблемима имају могућност лаког приступа средствима SBA.

• **Појачан приступ** (*Front-loaded access*), тамо где је то оправдано снажном политиком земље и природом финансијских потреба.

• **Убрзан приступ**. Подршка ММФ-а под окриљем SBA може бити убрзана кроз **Финансијски механизам за хитне ситуације** *(The IMF's Emergency financing mechanism)*. Одобрава се само у ретким ситуцијама које представљају претњу проширења кризе на спољње рачуне других чланице ММФ-а. Успостављен је 1995. године. Овај механизам делује много брже од уобичајних програма за позајмице.

**Приступ из предострожности (***Precautionary access*). Ово је нови вид SBA који омогућава приступ великим средствима, с тим да су та средстава замишљена као средства осигурања, уколико се јаве неке велике финансијске потребе (High access precautionary arrangements - HAPAs). Наиме, држава не намерава да повуче одобрени износ, али задржава могућност да то учини ако буде потребно. Три су аранжмана (HAPAs) одобрена за време кризе, и то: Костарики, Салвадору и Гватемали.

На бази претходних искустава, ММФ реформише услове позајмљивања. Услови, под којима ММФ одобрава позајмице, базирани су на мерљивим и јасним критеријума.

**Квантитативни услови**. Напредак земље чланице се прати помоћу квантитативних циљева програма. Исплате ММФ-а се везују за поштовање тих циљева (на пример: међународне резерве земље, дефицит владе и слично).

**Структурне мере**. Напредак у спровођењу структурних мера (које су критичне за постизање циљева програма), процењује се у контексту разматрања реализације програма.

**Редовне ревизије** које разматра Извршни одбор ММФ-а играју кључну улогу у процени перформанси програма, али добра страна је и то што је могуће прилагођавање програма у складу са актуелним економским кретањима. Учесталост разматрања зависи од снаге политике земље и природе финансијских потреба.

Отплата позајмљених средстава у оквиру SBA врши се у року од 3 ¼ до 5 година, што значи да се свака исплата отплаћује у осам једнаких кварталних рата, с почетком од 3¼ године, од датума исплате.

На одобрени SBA земља чланица плаћа провизију за ангажовање средстава, почетком сваког дванаестомесечног периода (15 базних поена за износе до 200% квоте, 30 базних поена за износ од 200% до 1000% квоте и 60 базних поена за износ изнад 1000% квоте. Ова се провизија враћа у моменту коришћења кредита, с тим да се на искоришћени износ кредита плаћа провизија (од 50 базних поена) и камата. (**Анте Катунарић**, 1981, стр. 317)

**Велики кредити носе доплату од 200 базних поена, који се плаћају на износ неизмиреног кредита који прелази 300 одсто квоте. Ако и након три године кредит прелази 300 одсто квоте, онда доплата расте до 300 базних поена, јер је кредит дизајниран да обесхрабри велике и дуготрајне употребе ресурса ММФ-а.**

Одобравање финансијске помоћи ММФ врши аутоматски (транша са ниском условљеношћу), ако тражена сума не премашује 25% квоте. Одобравање на бази оцена и процена о економској политици земље, врши се када се финансијска помоћ додељује сукцесивно у оквиру четири транше, свака од по 25% квоте земље чланице. За прву кредитну траншу довољно је да земља поднесе програм економских мера за решавање дефицита у билансу плаћања, док је за коришћење остале три више кредитне транше условљеност много већа. Наиме, земља корисник помоћи мора да докаже почетне резултате свог економског програма, да би могла да повуче следећу траншу кредита, као и да поднесе стабилизациони програм. Стабилизациони програм одобрава ММФ, под условом да његови критеријуми воде уравнотежењу платног биланса.

Земља која тражи зајам мора уклопити мере економске политике у стандардне оквире стабилизационог програма ММФ-а.

**Практична примена SBA датира од 1952. године**. Прве SBA трансакције су најављене 12. маја 1952. године, када је објављено: „Финска може да купи 5 милиона долара од Фонда у било које време током наредних шест месеци“ (*IMF Annual Report 1953,* стр. *52*), међутим, тај аранжмен је потписан тек у јануару 1953.

године, а у међувремену је први потписани споразум био са Белгијом у јуну 1952. године. (*IMF Annual Report 1953*, стр. 50).

*Напомена*: Прва ММФ позајмица је дата Француској 1947. године, али то није било у оквиру стенд бај аранжмана. Оригнална позајмица Француској имала је мањи договор о условљености.

Након Белгије и Финске, и остале европске земље су ушле у SBA аранжмане: Француска (1956. године), Велика Британија (1956), Холандија (1957) и Шпанија (1959). Тим ширењем програма по Западној Европи, организација је играла улогу која је заправо оригинално била замишљена.

ММФ није много помагао индустријализоване земље, мада не може се рећи да развијене земаље нису користиле ММФ. Јапан је учествовао у једногодишњем SBA почев од 19. јануара 1962. године, а потом је ушао у следећи једногодишњи програм 11. марта 1964. године. Сједињене Државе су ушле у консекутивни једногодишњи SBA аранжман 22. јула 1963. и 1964. године. Велика Британија је континуирано користила SBA од 1970. године до 2. јануара 1979. године. Последње западноевропске земље које су учествовале у SBA (до сада актелне светске економске кризе) биле су Шпанија (од 6. фебруара 1978. године до 5. фебруара 1979. године) и Португалија (од 7. октобра 1983. године до 28. фебруара 1985. године).

У међувремену и земље Латинске Америке су ушле у SBA:
- Перу и Мексико – 1954. године,
- Боливија, Чиле, Куба и Никарагва - 1956. године,
- Колумбија, Хондурас и Парагвај - 1957. године,
- Аргентина, Бразил, Ел Салвадор, Хаити – 1958. године,
- Доминиканска Републике 1959. године.

Од момента када су SBA добили светске размере, чини се да су земље улазиле у стално нове и нове аранжмане.

Првобитна замисао, да SBA буду шестомесечни, врло брзо се променила. Први аранжаман са Перуом трајао је од 18. фебруара 1954. до 17. фебруара 1958. године, тј. четири године. Временско ограничење од једне до две године чини се безначајним када се размотри шири узорак учесника. Просечно ограничење учесника је било на пет година. Једном када се заврши такав аранжман земља би обично ушла у следећи петогодишњи аранжман.

Неки случајеви су били екстремни. Јужна Кореја је провела 13 година под консекутивним аранжманима од 1965. до 1977. године; Заир 14 година од 1976-1989, Либерија 15 година (1963-1977). Перу је учествовао 18 година у консекутивним аранжманима од 1954. до 1971. године, пролазећи кроз неколико различитих ограничења: 1977-1980, 1982-1985, 1993-2004. Панама је учествовала од 1968. године до 1987. године (20 година консекутивних споразума) и поново им се вратила од 1992. до 2002. године. Хаити, након ограничења од 7 година, 1961-1967, ушао је у аранжман од 1970. до 1989. године, и поново од 1995. до 1999. године. Филипини су имали најразвученије учешће: 1962-1969, 1971-1981, 1983-2000.

ММФ стручњаци и званичници препознали су проблем „трајања“ стенд бај аранжмана дуже од две године, па су 1963. године иницирали увођење Аранжмана за продужено финансирање (EFF - *Extended Fund Facility*) који траје три до четири

године. Након дужничке кризе у Латинској Америци с почетка 1980-тих, ММФ је иницирао увођење два нова средства позајмица у 1986. и 1987. години: Олакшице за структурно прилагођавање (SAF– *Structural Adjustment Facility*) и Проширене олакшице за структурно прилагођавање (ESAF – Enhanced Structural Adjustment Facility). Ове олакшице, као и EFF, предвиђне су да трају дуже него стенд бај аранжман и преписивале су структурне услове за фундаментално прилагођавање економија земаља у развоју. Док је ММФ креирао ова два нова средства за структурна прилагођавања, стенд бај аранжмани и EFF програми су такође почели да захтевају структурне услове.

Историјски и уопштено посматрано, SBA је учествовао са 75% у укупном броју одобрених аранжмана од стране ММФ-а.

### *4.1.1. Олакшице за структурно прлагођавање (SAF)*

Подршку земљама са ниским приходима, по повлашћеним условима, ММФ је почео да пружа од средине 1970-тих година преко Старатељског фонда *(Trust Fund)*. Током периода од 1977. до 1981. године из овог Фонда је исплаћено 3 милијарде СПВ (око 3,8 милијарди долара).

Олакшице за структурно прилагођавање *(Struktural Adjustment Facilit – SAF)* уведене су 1986. године, када је постало јасно да најнеразвијеније земље не могу да се изборе са својим дуговима у оквиру уобичајних строгих аранжмана Фонда. Ова олакшица се битно разликовала од монетарног карактера Фонда. По основу ових олакшица, од марта 1986. године до децембра 1995. године исплаћено је укупно 1,8 милијарди СПВ (тј. око 2,4 милијарде долара).

У оквиру Олакшице за структурно прилагођавање ММФ је одобравао средства (за програме економских реформи) под повољним условима: ниска каматна стопа од 0,5%, почек од 5 година и дуг период отплате, до 10 година.

Земље које су имале право на кредите Старатељског фонда, могле су да користе средства из овог програма. Извори средстава за ове кредите су биле отплате Старатељског фонда. Земље које су се квалификовале за помоћ Међународног удружења за развој (IDA), стекле су услов и за финансирање у оквиру SAF аранжмана.

Последњи SAF аранжман је одобрен 1996. године. (**IMF,** *IMF Annual Report 2005*).

### *4.1.2. Проширене олакшице за структурно прлагођавање (ESAF)*

Проширене олакшице за структурно прилагођавање *(Enhanced Structural Adjustment Facility – ESAF)* уведене су крајем 1987. године. Биле су намењене најсиромашнијим земљама света, а одобраване су по дисконтној – или

„концесионој“ каматној стопи. Извори средстава за одобравање ових кредита су зајмови и донације од преко 40 земаља, махом богатих земаља, али и земаља у развоју и тржишта у настајању. Приметно је да су земље које су раније користиле олакшице ММФ-а учествовале у обезбеђивању средстава за ЕСАФ. Такође, на захтев земаља донатора, злато ММФ-а имало је улогу гаранције у прибављању средстава за кредитирање ESAF аранжмана.

Политика одобравања ESAF средстава рађена је на сваке три године, уз помоћ Светске банке, која је припремала детаљан макроекономски програм прилагођавања.

У периоду од децембра 1987. године до новембра 1999. године исплаћено је 7,6 милијарди СПВ (око 10,7 милијарди долара), у оквиру 90 аранжмана ESAF, за 52 земље. (IMF: **IMF Concessional Financing through the ESAF**).

Укупно 56 најсиромашнијих земаља користиле су повлашћена средства САФ и ЕСАФ програма, што је имало утицај на приближно милијарду људи, а најмање половина њих је живела са мање од 1 долара дневно.

Још једна промена која се догодила након Азијске финансијске кризе је промена имена Проширених олакшица за структурно прилагођавање у Олакшице за раст и смањење сиромаштва (PRGF – Poverty Reduction and Growth Facility). Циљ олакшица се није променио, само је фокус стављен на „својину“ земље - над програмом економских реформи, како би се подстакла већа одговорност владе.

### *4.1.3. Олакшице за раст и смањење сиромаштва (PRGF)*

Олакшице за раст и смањење сиромаштва (*Poverty Reduction and Growth Facility* - PRGF) су замениле Проширене олакшице за структурно прилагођавање (ESAF). Промене које је унео овај програм је фокусирање на раст и смањење сиромаштва, интегрисање елемената који воде смањењу сиромаштва у макроекономске програме, те постизање већег степена сарадње цивилног друштва и националних власти.

Олакшице за раст и смањење сиромаштва се користе за постизање макроекономске стабилности, односно за решавање проблема дуготрајне неравнотеже платног биланса, применом политике прилагођавања и применом структурне реформе.

**PRGF је установљен у новембру 1999. године**. Током десетогодишњег функционисања, макроекономски резултати у земљама са ниским приходима су значајно побољшани, али су приходи по глави становника и даље на ниском нивоу. Ефикасност овог програма зависи добрим делом од економских институција за одржив раст и стабилност и од пажљивог коришћења средстава добијених из PRGF. (Преглед PRGF програма и резултати могу се видети у документу: **IMF**, *Review of PRGF Program Design – Overview*, 2005).

Предуслов да би се добила подршка из PRGF је да националне власти заједно са представницима цивилног друштва и другим партнерима, сачине **Стратегију за смањење сиромаштва (PRSP)**. Стратегију разматрају Извршни

одбор ММФ-а и Светска банка, а Стратегија потом служи као основа за повлашћене позајмице од разних институција и у оквиру HIPC иницијативе. Циљеви и политички услови PRGF су заправо они који су наведени у Стратегији.

У августу 2008. године, 78 земаља са ниским приходом се квалификовало за коришћење PRGF помоћи, а неке од њих су: Авганистан, Албанија, Ангола, Јерменија, Азербејџан, Бангладеш, Бенин, Бутан, Боливија, Буркина Фасо, Бурунди, Камбоџа, Камерун, Зеленортска острва, Централно Афричка Република, Чад, Комори, Конго, Демократска Република Конго, Обала Слоноваче, Џибути, Доминика, Еритреја, Етиопија, Гамбија, Гана, Гренада, Гвинеја, Гвинеја Бисау, Гајана, Хаити, Хондорас, Индија, Кенија, Карибати, Киргизија, Лао, Лесото итд.

Право стицања помоћи се углавном заснива на ММФ-овој процени прихода по глави становника у посматраној земљи, користећи и гранични критеријум Светске банке за стицање повлашћене помоћи – IDA подобности (у 2007. години то је био бруто национални доходак по глави становника од 1.095 долара). PRGF кредити се одобравају по каматној стопи од 0,5%, а отплата је на полугодишњем нивоу, почев од 5½ до 10 година након исплате. Земља може позајмити највише до 280 одсто квоте код ММФ-а у оквиру трогодишњег аранжмана. PRGF може бити повећан на 370 одсто квоте само у изузетним околностима. (IMF: *The Poverty Reduction and Growth Facility*, July 31, 2009).

Олакшице за раст и смањење сиромаштва пре свега су усмерене на програме јачања управљања, како би се поставили приоритети потрошње; побољшало управљање јавним ресурсима и унапредила транспарентност система. Посебна пажња посвећује се социјалним последицама мера економске политике.

Да би подршка ММФ-а била флексибилнија и боље прилагођена потребама земаља, ММФ је PRGF заменио са ECF. Овај нови пакет позајмица је у складу са конкретним циљевима земље усмереним према њиховим стратегијама за смањење сиромаштва. За сада, програми PRGF су још увек у примени.

PRGF је замењен са Проширеним кредитним олакшицама (ECF).

## 4.2. Флексибилна кредитна линија (FCL)

**Флексибилна кредитна линија** *(Flexible Credit Line – FCL)* се одобрава земљама са добрим економским карактеристикама, које претходно испуне одговарајуће критеријуме. FCL се користи за спречавање настанка кризе. Потребе за средствима се процењују од случаја до случаја. Одобравају се на период од 6 месеци до једне године. Повлачење средстава није условљено применом посебних мера, као што је то случај код SBA. (IMF: *IMF's Flexible Credit Line (FCL)*, October 5, 2010).

FCL је дизајнирана тако да задовољи повећану тражњу за новцем, да спречи кризу и ублажи последице кризе, кредитирањем земаља са веома снажним политичким оквиром и дуготрајно добрим економским резултатима. До сада су три земље имале приступ FCL: Пољска, Мексико и Колумбија.

Циљ реформе кредитирања ММФ-а је смањивање услова за одобравање позајмица и охрабривање земаља да траже помоћ пре него што се суоче са притиском кризе. Земље са снажном економијом могу да се пријаве за FCL када се суоче са стварним притиском платног биланса. ММФ све више инсистира на флексибилности својих програма, што у случају FCL значи:

- да земље имају могућност да повуку зајам у било ком тренутку (према претходно одређеном оквиру кредитне линије) или да на зајам рачунају као на вид предострожности.
- да ММФ обезбеђује (земљама које испуњавају услове) велике и тренутне приступе средствима без условљавања.
- да FCL функционише као обновљива кредитна линија, с тим да се провера квалификованости врши након шест месеци.

Уколико држава одлучи искористи FCL, отплата траје од 3¼ до 5 година.

Трошкови позајмљивања у оквиру FCL су исти као и код стенд бај аранжмана. Ако се земља задужује само на основу предострожности, плаћа се само обавезна провизија (коју кредитор зарачунава на износ кредита што га ставља на располагање дужнику - *commitment fee*), а која ће бити враћена уколико се касније земља одлучи да повуче кредит. Обавезна провизија зависи од обима кредитирања и креће се између 24 и 27 базних поена, за позајмице између 500 и 1000 процената квоте.

Као и код других неповлашћених механизама ММФ-а, трошкови повлачења FCL варирају у зависности од обима и трајања кредита. На бази тренутно ниске светске каматне стопе, ефективни трошкови позајмљивања у оквиру FCL (или SBA) за приступ између 500 и 1000 процената квоте, крећу се између 2,3 и 2,9 одсто пре почетка – тј. на бази примене основне провизије. Кад год би доспели кредити земље били изнад 300 одсто њене квоте код ММФ-а, за више од 3 године, провизије би повећале трошкове позајмљивања на ниво од 2,7 до 3,6 одсто.

Квалификациони критеријуми су суштина FCL и служе да покажу поверење ММФ-а у политику квалификованих земаља чланица и способност да се предузму корективне мере када је то потребно.

Основу процеса квалификације чини оцена следећих перформанси држава:

- да има веома јаку економску основу и оквире институционалне политике,
- да спроводи, и има одрживу примену, дуготрајно доброг искуства - врло јаке политике,
- да подсећа да се и у будуће примењују такве политике.

Критеријуми који се користи за процену квалификације земље за FCL аранжмане су:

- одрживост спољне позиције,
- позиције капиталних рачуна доминантних приватних токова,
- дугорочна искуства и приступи међународним тржиштима капитала по повољним условима,
- позиција резерви (када се тражи FCL као основа предострожности),
- стање јавних финансија, укључујући позицију одрживог јавног дуга,
- ниска и стабилна инфлација, у контексту монетарне политике и политике курса,

- солвентност банака (проблем солвентности банака може бити системска претња стабилности банкарског система),
- ефикасан надзор финансијског сектора,
- интегритет података и транспарентност.

**Табела бр. 13:** Аранжмани ММФ-а у оквиру главних финансијских инструмената - Стенд бај аранжман (SBA), Флексибилна кредитна линија (FCL) и Аранжман за продужено финансирање (EFF) - у 2010. години

- у милионима СПВ

| ЧЛАНИЦА | ТИП АРАНЖМАНА | ДАТУМ ОДОБРЕЊА | ОДОБРЕНИ ИЗНОС |
|---|---|---|---|
| **Нови аранжмани** | | | |
| Ангола | 27 месеци SBA | 23.11.2009. | 858,9 |
| Босна и Херцеговина | 26 месеци SBA | 8.07.2009. | 1.014,6 |
| Колумбија | 12 месеци FCL | 11.05.2009. | 6.966,0 |
| Доминиканска Република | 28 месеци SBA | 9.11.2009. | 1.094,5 |
| Салвадор | 36 месеци SBA | 17.03.2010. | 513,9 |
| Ирак | 24 месеца SBA | 24.02.2010. | 2.376,8 |
| Јамајка | 27 месеци SBA | 4.02.2010. | 820,5 |
| Малдиви | 36 месеци SBA | 4.12.2009. | 49,2 |
| Мексико | 12 месеци FCL | 25.03.2010. | 31.528,0 |
| Молдавија | 36 месеци EFF | 29.01.2010. | 184,8 |
| Пољска | 12 месеци FCL | 6.05.2009. | 13.690,0 |
| Румунија | 24 месеца SBA | 4.05.2009. | 11.443,0 |
| Сејшели | 36 месеци EFF | 23.12.2009. | 19,8 |
| Шри Ланка | 20 месеци SBA | 24.07.2009. | 1.653,6 |
| | | **Међузбир** | **72.213,6** |
| **Увећање аранжмана*** | | | |
| Јерменија | 28 месеци Stand-By | 22.06.2009. | 165,6 |
| Белорусија | 15 месеци Stand-By | 29.06.2009. | 651,4 |
| Грчка | 33 месеци Stand-By | 6.08.2009. | 270,0 |
| Пакистан | 25 месеци и једна недеља Stand-By | 7.08.2009. | 2.067,4 |
| ***Република Србија*** | ***27 месециStand-By*** | ***15.05.2009.*** | ***2.268,3*** |
| | | **Међузбир** | **5.422,7** |
| | | **УКУПНО** | **77.636,3** |

*Код увећања аранжмана је приказан само износ повећања

*Извор*: **IMF**, *IMF Finance Department,* 2010.

## 4.3. Кредитна линија предострожности (PCL)

Последња глобална криза је нагласила потребу за успостављањем ефикасне мреже финансијских инструмената за осиграње од утицаја негативних фактора изазваних кризом. Кредитна линија из предострожности (PCL) је дизајнирана да задовољи потребе земаља које због неких елемената рањивости нису у могућности да користе флексибилне кредитне линије.

Током светске финансијске кризе земље су имале могућност коришћења два аранжмана за спречавање криза: FCL - без «ex-post» условљавања и *High-Access Precationary Stand-By Arrangement* (HAPA) – Стенд бај аранжманима из предострожности са условима фокусираним на циљеве програма.

Нова кредитна линија предострожности премошћава јаз између FCL и HAPA за оне земље које имају добре основе и добре политичке правце, али због својих умерених слабости не задовољавају FCL квалификационе критеријуме. PCL комбинује процес квалификовања (сличан оном за FCL), али се фокусира на *ex-post* условљавања, која имају за циљ решавање рањивости идентификоване током квалификација. Његови квалификациони критеријуми указују на потребу консолидовања тржишног поверења у политичке планове земље.

PCL функционише на принципу обновљиве кредитне линије, у трајању од једне до две године. Земље које се квалификују за PCL имају велике почетне приступе, до 500 одсто квоте доступне по одобрењу аранжмана и укупно до 1000 одсто квоте после 12 месеци, уколико је постигнут задовољавајући напредак у смањивању рањивости земље.

Као кредитне линије посвећене превенцији криза, PCL је на располагању само земљама које се не суочавају са стварним потребама платног биланса у време одобравања. Али, ако се неочекивано појаве велике платнобилансне потребе, приступ ресурсима може бити оправдан.

Квалификациони стандарди PCL захтевају од земље:

• да има добре економске основе и институционалне политичке оквире;
• да спроводи - и има зацртану примену - добрих политика, и
• да остаје посвећена одржавању таквих добрих политика у будућности.

Критеријуми који се користе за процену да ли земља испуњава услове за PCL састоје се од пет ширих области, обухваћених у FCL квалификационим критеријумима, и то:

(i) спољна позиција и приступ тржишту,
(ii) фискална политика,
(iii) монетарна политика,
(iv) стабилност финансијског сектора и надзор; и
(v) адекватност података.

Иако захтева јаке перформансе у већини ових области, PCL дозвољава умерену рањивост у једној или две од поменутих области.

Земље са неким од следећих проблема не могу да користе PCL:

(i) земље које примењују ограничења за приступ међународном тржишту капитала,

(ii) земље које треба да предузиму велике реформе макроекономске политике или структурна прилагођавања,
(iii) земље чија позиција јавног дуга није одржива у средњорочном периоду, (са великом вероватноћом); или
(iv) (распрострањена) неликвидност банака.

Земље које користе PCL треба да се посвете сету политика у циљу смањења преостале утврђене рањивости у процесу квалификовања. Политика програма који се спроводе у оквиру PCL се разматрају на бази полугодишњих прегледа.

PCL има исту висину провизије, камате и период отплате (3 ½ до 5 година), као и FCL и SBA. Уколико се не реализује финансирање потреба, земље плаћају само провизију на ангажована средства, а која расте са нивоом расположивог приступа средствима током периода од дванаест месеци. Провизија се ефективно креће између 24 и 27 базних поена за приступ између 500 и 1000 процената квоте.

Трошкови повлачења средстава у оквиру PCL варирају према скали и трајању финансирања. Активна каматна стопа везана је за ММФ тржишну каматну стопу, а која је сама по себи везана за каматну стопу специјалних права вучења. Велики кредити, неизмирени изнад 300 одсто квоте, предвиђају доплату од 200 базних поена. Ако је неизмирен кредит након три године и даље изнад 300 одсто квоте, доплата расте до 300 базних поена. Раст доплате има за циљ да обесхрабри велико и продужено коришћење средстава ММФ-а. Тренутно, ефективна камата под FCL (или SBA) за приступ између 500 и 1000 посто квота је између 2,1 и 2,7 одсто, односно око 2,5 и 3,4 одсто након 3 године.

### 4.4. Аранжман за продужено финансирање (EFF)

**Аранжман за продужено финансирање (*Extended Fund Facility – EFF)*** се користи као помоћ чланицама у превазилажењу економских проблема узрокованих озбиљним слабостима у платном билансу земље, односно узрокованих структурним проблемима (неравнотежом у трговини и производњи), а којима је потребна фундаментална реформа и дужи временски период да се преброде наведени проблеми. Ово финансијско средство успостављено је 1974. године. У прве две деценије његовог постојања, било је прилично гломазно средство, чија је употреба подстицана управо због његових проширења у односу на уобичајни SBA, али је касније његово коришћење постало умереније. Увођење EFF је представљало одступање од уобичајене политике ММФ-а, а то је одобравање краткорочних кредита за краткорочне мере стабилизације.

EFF обично укључује мере за побољшање начина функционисања тржишта и институција, као што су: реформа пореза и финансијског сектора, приватизација јавих предузећа и мере за постизање веће флексибиности тржишта рада. Могућа су два приступа: ***нормални приступ*** – до 200 одсто квоте земље код ММФ-а годишње и 600 одсто квоте на укупан кредит; и ***специјалан приступ***, који зависи од случаја до случаја. EFF подлеже истим плаћањима – таксама, као и сва неконцесиона средства.

Ово временско ограничење чинило се доста произвољним (углавном кратким), с обзиром да су EFF аранжмани често претходили или следили стенд бај аранжману. Политичка условљеност и циљем EFF-а и SBA били су у основи исти, с тим што су износи одобрених средстава из EFF-а генерално већи, периоди на који су одобравају дужи – обично 3 године са могућим продужењем на 4 године. Период отплате је такође дужи, од 4½ до 10 година, од момента исплате, с тим што се свака исплата отплаћује у 12 једнаких полугодишњих рата. EFF није формулисан у форми предострожости, да се предупреде будући проблеми биланса плаћања. (**IMF**, *IMF's Extended Fund Facility*, October 5, 2010).

### 4.5. Концесионе позајмице земљама за најнижим дохотком

Извршни одбор ММФ-а је 23. јула 2009. године одобрио реформу концесионалних позајмица за земље са најнижим дохотком (LICs) у циљу стварања нове архитектуре средстава која би била флексибилнија и боље прилагођена повећаним, разноврсним потребама земаља са најнижим дохотком. Као део реформског пакета, нови Фонд за смањење сиромаштва и промовисање економског раста (ПРГТ) замениће ранији Фонд PRGF-ESF Trust. Биће успостављени одвојени зајмовни и субвенциони рачуни, под ПРГТ, да би се прикупљала и обезбеђивала средства за финансирање нових позајмица земаља са најнижим дохотком. Ове реформе су ступиле на снагу 7. јануара 2010. године, када су сви зајмодаваци и даваоци субвенција PRGF-ESF Trust дали своју сагласност.

Да би се пројектована тражња за концесионим финансирањем задовољила до краја 2014. године, процењује се да је потребно обезбедити кредитна средства у вредности од 11,3 милијарди СПВ (17 милијарди долара) и средства за субвенције у вредности 2,5 милијарди СПВ крајем 2008. године - нето вредности у садашњим условима (или око 4,7 милијарди долара). Имајући у виду расположива средства, потребно је мобилисати додатна кредитна средстава од 9 милијарди СПВ (14 милијарди долара) и нова субвенциона средства од 1,5 милијарди СПВ (2,8 милијарди долара). Циљ мобилизације средстава је било повећање позајмица са 1,8 милијарди на 10,8 милијарди СПВ почетком 2010. године, како би се обезбедила средства за бафер ликвидности. Предвиђено је да се, као и раније, додатна потребна кредитна средства мобилишу путем билатералних прилога.

Већина потребних средстава за субвенције, међутим, доћи ће из унутрашњих извора ММФ-а, укључујући средства од ограничене продаје злата одобрене од стране Извршног одбора ММФ-а 18. септембра 2009. године, са додатним билатералним доприносом од 0,2 – 0,4 милијарди СПВ, чиме би се заокружио овај пакет финансирања. Очекује се да ће ове реформе повећати средства која су на располагању земљама са најнижим дохотком на 11,3 милијарде СПВ (17 милијарди долара) до краја 2014. године, укључујући и око 8 милијарди долара у наредне две године. Реформа, пружа отпис камате на концесионалне позајмице до краја 2011. године и трајно веће концесије.

**Тражња за кредитима** у 2009. години је била велика - нове позајмице су достигле 2,5 милијарди СПВ (3,8 милијарди долара), у поређењу са 0,8 милијарди СПВ (1,2 милијарди долара) у 2008. години.

Сагласно томе, ММФ је проширила своје капацитете за повољне позајмице на око 2,7 милијарди СПВ (4 милијарде долара) годишње до 2010. године. (*Табела бр. 14*: Пројекција тражње за кредитима, 2000-2014). Средњорочно, било је предвиђено да годишња тражња може бити око 1,5 милијарди СПВ, тј. двострука у односу на дугорочни историјски просек. На основу тога, укупне концесионе позајмице су процењене на 11,3 милијарди СПВ до 2014. године.

**Табела бр. 14:** Пројекција тражње за кредитима, 2000-2014.

- јули 2009. године

| Годишњи аранжмани | Стварно 2000-08. [1] | 2009. | 2010. | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | **Укупно 2009-14.** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| у милијардама СПВ | 0,7 | 2,7 | 2,7 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | **11,4** |
| у милијардама долара | 1,0 | 4,0 | 4,0 | 2,3 | 2,3 | 2,3 | 2,3 | **17,2** |
| | | | | | | | | |

[1/] Изузев веома високог нивоа позајмица Пакистану и Либерији.
[2/] Под претпоставком да је курс 1,5 долара за СПВ.

Потребна су додатна средства за позајмице од око 10,8 милијарди СПВ (16 милијарди долара) да би се испунила пројектована тражња на средњи рок. Крајем марта 2010. године, обезбеђено је кредитних средстава у висини од 1,1 милијарду СПВ. Имајући у виду пројекције тражње, неопходно је обезбедити додатна кредитна средства.

**Табела бр. 15**: Мобилисање PRGF кредитних средстава

(у милијардама СПВ, крајем марта 2010. године)

| | |
|---|---|
| **Циљ мобилисања кредитних средстава** | **10,8** |
| од чега: почетни циљ | 9,0 |
| Потребна граница ликвидности | 1,8 |
| **Ефикасни нови споразуми о задуживању** [1] | **1,1** |
| Захтевана додатна средства | 9,7 |
| memorandum items | |
| **Обећана кредитна средстава, али још увек недоступна** | 6,5 |

[1/] Обезбедиле: Канада, Данска и Шпанија

Средства потребна да се у потпуности субвенционишу пројектовани концесиони зајмови се процењују на 2,5 милијарди СПВ по NPV условима крајем 2008. године, или 4,7 милијарди долара (Табела бр. 16: Потребне субвенције и

могући извори финансирања). То би покрило пројектоване позајмице од 11,3 милијарди СПВ на средњи рок, као и процењене трошкове привременог отписа камате обезбеђеног до краја 2011. године, и смањења концесионе каматне стопе која ће се наплаћивати након тога, према новој структури каматних стопа. Узимајући у обзир расположиве ресурсе у PRGF ESF Trust, потребно је мобилисати средства за додатне субвенције од око 1,5 милијарди СПВ (2,8 милијарди долара).

**Табела бр. 16**: Потребне субвенције и могући извори финансирања
(у милијардама СПВ; крај-2008. године NPV услови)

| | |
|---|---|
| **Захтеви за субвенцијама** | **2.5** |
| Минус: расположива средства | 1.0 |
| **Преостале потребе** | **1.5** |
| **Могући извори** | |
| Трансфер од PRGF-ESF рачуна резерви | 0.62 |
| Нови билатерални доприноси | 0.2-0.4 |
| Одлагање накнада за RGF-ESF (за 3 године) | 0.15-0.2 |
| Средства од продаје злата[1] | 0.5-0.6 |
| | |
| [1/] Након преузимања 10 процената од дистрибуције продаје злата. | |

Признајући буџетска ограничења са којима се суочавају многе земље, Извршни одбор ММФ-а се сагласио да је циљ сакупити додатне билатералне субвенције у износу од 0,2 до 0,4 милијарде СПВ.

Да би се задовољиле пројектоване потребе за субвенцијама, договорено је да се за период од три године, почев од 2010. фискалне године, еквивалентан износ потребан за трошкове рада Фонда PRGF-ESF Trust пребаци са рачуна резерви PRGF-ESF Trust на нови Општи рачун субвенција под PRGT. На основу тренутне пројекције, ово би могло да генерише субвенциона средства од око 0,15 – 0,2 милијарди СПВ.

Анализа ММФ-а је показала да је могуће извршити расподелу средстава резерви од око 0,62 милијарди СПВ да се задовоље потребе сиромашних земаља за субвенцијама и да још увек остаје довољно средстава на рачуну резерви да се обезбеди годишње самоодрживо субвенционисање капацитета од око 0,7 милијарди СПВ након 2014. - 2015. године.

Извршни одбор ММФ-а се сложио да се средства у износу од 0,5 – 0,6 милијарди СПВ везана за продају злата, користе за финансирање субвенција земљама за најнижим дохотком. У том контексту, договорена стратегија укључује коришћење екстра профита који настане од продаје злата у односу на просек цене од 850 долара по унци. У мери у којој се остварени екстра профит разликује од траженог доприноса, разлика ће бити генерисана кроз улагање прихода од задужбине злата.

Убудуће ће Извршни одбор ММФ-а доносити одлуке у вези са стратегијом коришћења средстава везаних за продају злата, а за финансирање субвенционих потреба, након завршетка продаје злата. Ове одлуке ће омогућити трансфер тих

средстава са Инвестиционог рачуна на Рачун општих средстава, да би потом уследила дистрибуција еквивалентног износа члановима, сразмерно њиховим квотама. Од чланова се очекује да доделе ову дистрибуцију, или у ширем смислу еквивалентан износ, као субвенционисани допринос за PRGT.

Нови оквир финансирања повећава флексибилност коришћења кредита и средстава субвенција, уз очување простора за донаторе да издвоје своје доприносе за поједине намене. Кључни елементи оквира укључују:

(i) консолидацију свих концесионих финансијских инструмената у PRGT,

(ii) успостављање Општег рачуна позајмица (GLA) за сва PRGT средства, три специјална кредитна рачуна за посебна средства, и један резервни рачун да се обезбеди сигурност кредитора за све преостале «Trust» кредите, и

(iii) успостављање Општег рачуна за субвенције (GSA) у оквиру Trust кредита да би примао и обезбеђивао средства за субвенционисане кредите у свим наменама PRGT, као и четири посебна рачуна за субвенционисање посебних линија. Да би постигао своју сврху, PRGT ће обезбеди кредите у оквиру нових средстава, као и према свим новим позајмицама које могу бити успостављене под PRGT у будућности.

Нове линије позајмица су:

• **Проширене кредитне олакшице** (**ECF**) наследник Олакшица за раст и смањење сиромаштва (PRGF) и главно средство Фонда за пружање флексибилне средњорочне подршке земљама за најнижим дохотком, у виду заштите од проблема платног биланса;

• **Стенд бај кредитне олакшице** (**SCF**), намењене за краткорочне потребе и потребе платног биланса из предострожности, слично као код SBA, и

• **Олакшице за убрзано кредитирање** (**RCF**), које обезбеђују убрзан, нижи, приступ са ограниченим условима за хитне потребе платног биланса.

Старатељски фонд (Trust Fund) се састоји од четири рачуна позајмица, једног рачуна резерви и пет рачуна за субвенције (Дијаграм 1: Предложени концесиони финансијски оквир):

**Дијаграм бр. 3**: Предложени концесиони финансијски оквир

| **PRGT** | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Рачун Резерви ↓ да обазбеди сигурност свим кредиторима | RCF кредит. рачун ↓ за RCF зајам | SCF кредит. рачун ↓ за SCF зајам | ECF кредит. рачун ↓ за PRGF, ESF и ECF зајам | GLA ↓ за све линије | GSA ↓ за све линије 1/ | ECF рачун за субвенције ↓ за PRGF, ESF и ECF субвенције | SCF рачун за субвенције ↓ за SCF субвенције | RCF рачун за субвенције ↓ за RCF субвенције | ESF рачун за субвенције ↓ за ESF субвенције |

1/Трансфери могу бити учињени из Општег рачуна за субвенције

**Општи рачун позајмица (GLA)**: Циљ рачуна је да покрије све линије у PRGT. Општи рачун позајмица наставља да позајмљује средства од централних банака, власти и званичних институција, исто као код Фонда PRGF-ESF Trust, углавном по тржишној каматној стопи. Средства се користе за финансирање позајмица земљама за најнижим дохотком које испуњавају услове по свим PRGT линијама.

**Рачун резерви**: Покривеност рачуна резерви је побољшана да би се обезбедила сигурност за кредите по свим PRGT линијама. Улога рачуна резерви је остала иста, то јест, да обезбеди плаћања кредиторима на Рачун позајмица PRGT у случају одлагања плаћања или неплаћања од стране дужника. Он такође служи као привремени мост у случају неподударања отплате од стране зајмопримаца и отплате кредитора. Резервни рачун се пуни поравнањем заосталих плаћања обавеза дужника.

**Општи рачун за субвенције (GSA)**: Овај рачун обезбеђује субвенције за постојеће и нове позајмице, по свим линијама PRGT. Средства са посебних рачуна за субвенције ће бити први пут коришћена за субвенционисане кредите, према линији која је била веза пре него што су средстава повучена у Општи рачун за субвенције.

### *4.5.1. Проширене кредитне олакшице (ECF)*

**Проширене кредитне олакшице** (*Extended Credit Facility* – ECF) пружају финансијску помоћ земљама са *дуготрајним платнобилансним тешкоћама*. ECF је основан у оквиру Фонда за смањење сиромаштва и промовисање економског раста (Poverty Reduction and Growth Trust - PRGT),

ECF је наставак PRGF и главно средство средњорочне подршке Фонда најсиромашнијим земљама, са више нивоа приступа повлашћеном финансирању, са флексибилнијим дизајном и уравнотеженијим и боље фокусираним условима. Као и код PRGF, ECF подржава економски програм земље чији је циљ стабилна и одржива макроекономска позиција са чврстим и трајним опредељењем ка расту и смањењу сиромаштва.

ECF је на располагању свим земљама које испуњавају услове за коришћење PRGT, а код којих се очекује да ће се решавање основних макроекономских неравнотежа продужити на средњи или дужи рок.

Помоћ у оквиру ECF аранжмана предвиђена је за период од 3 године, са могућношћу проширења до 2 године. Након истека или раскида ECF аранжмана, могу бити одобрени и додатни ECF аранжмани.

Приступ ECF финансирању одређује се од случаја до случаја, узимајући у обзир стање биланса плаћања земље, потребе и снагу економског програма, а руководи се приступним нормама (*access norms*), које су постављене на 120% квоте по аранжману или 75% квоте уколико је земљи преостало 100% квоте или изнад тога, повлашћеног кредита. Укупан приступ повлашћеном финансирању у оквиру PRGT је ограничено на 100 одсто квоте годишње, а 300 одсто квоте укупно. Ове

границе могу бити прекорачене у изузетним околностима. Приступ може бити проширен у току аранжмана, уколико је потребно.

У оквиру ECF, земље пристају да спроведу низ мера у правцу остваривања стабилне и одрживе макроекономске позиције. Ове обавезе, укључујући и неке специфичне услове, описане су у *писму о намерама* земље кориснице средстава. Фокус је на политичким активностима, које су од кључног значаја за постизање циљева програма, док су захтеви око документације флексибилнији, тако што се стратегија за смањење сиромаштва (PRSP) може завршити до друге ревизије ECF аранжмана.

*Квантитативни услови* се користе за праћење политике макроекономских варијабли, као што су новчани агрегати, међународне резерве, фискалне равнотеже или задужења у иностанству, на основу програмских циљева земље. Програми подршке ECF имају за циљ очување социјалне и друге приоритетне потрошње, укључујући и експлицитне квантитативне циљеве, тамо где је то могуће.

*Структурни стандарди* помажу да се прате критични циљеви за постизање реформе, а напредак се оцењује у фази ревизије програма. Ове мере се разликују по појединим програмима, али, на пример, могу укључивати мере за побољшање функционисања финансијског сектора, изградњу мреже социјалне сигурности, или јачање управљања јавним финансијама. Правно обавезујући структурни услови су укинути. Код ревизије програма, пресудну улогу у процени перформанси програма има Извршни одбор ММФ-а, који одобрава прилагођавање програма економским кретањима. Ревизија се обично спроводи на сваких шест месеци, али могуће је и квартално праћење у случају високе економске нестабилности.

Финансирање у оквиру ECF носи нулте каматне стопе, грејс период је пет и по година, а рок отплате 10 година.

### *4.5.2. Стенд бај кредитне олакшице (SCF)*

Стенд бај кредитне олакшице (Standby Credit Facility - SCF) су финансијска подршка најсиромашнијим земљама *за превладавање краткорочних тешкоћа* платног биланса. Основане су у оквиру PRGT Фонда. SCF замењује Олакшице за спољне ударе - компоненту високог приступа (ESF-HAS). Овај кредитни механизам покрива шири спектар околности, омогућава већи приступ, ниже каматне стопе, може да се користи у смислу предострожности и тамо где је нагласак на смањењу сиромаштва и расту. (**IMF**, *IMF Standby Credit Facility (SCF)*, September 27, 2010).

Најсиромашније земље, које су достигле одрживу макроекономску позицију, могу доћи у ситуацију да им је потребно краткорочно финансирање и прилагођавање, услед разних шокова. SCF подржава економске програме усмерене на враћање стабилног и одрживог макроекономског положаја у циљу остваривања јаког и трајног раста и смањења сиромаштва.

SCF је на располагању земљама које су се квалификовале за коришћење средстава PRGT, које се сусрећу са непосредним или потенцијалним платнобилансним тешкоћама, те где су очекује да ће земља (проблем финансирања и прилагођавања) решити у року од две године и успоставити одрживу

макроекономску позицију. Период коришћења SCF аранжмана се креће од 1 до 2 године. Како је SCF намењен решавању «епизодних» краткорочних тешкоћа, његова употреба је обично ограничена на 2½ од било којих 5 година. У складу са тим, SCF аранжман може бити продужен или поништен, а могу бити одобрени и узастопни аранжмани.

Земља која се налази пред потенцијалном, али не непосредном опасношћу по платни биланс, може приступити средствима SCF као мери опреза. У том случају се не врше исплате. Међутим, држава задржава и акумулира права на средства, према аранжману, ако се у каснијој фази јаве финансијске потребе.

Кориснице SCF су се сагласиле да спроведу мере за успостављање стабилне и одрживе макроекономске позиције, укључујући и специфичне услове садржане у *писму о намерама* дотичне земље.

Квантитативни услови и структурни стандарди су исти као код претходног програма – ЕЦФ, као и циљ и план спровођења ревизије програма.

Финансирање у оквиру SCF носи каматну стопу од 0,25%, с тим што је до краја 2011. године програм ослобођен свих камата. SCF има грејс период од 4 године и рок отплате од 8 година. Такса од 15 базних поена, која се примењује на сваку одобрену исплату, враћа се уколико исплата није повучена.

#### *4.5.2.1. Олакшице за спољне ударе (ESF)*

**Олакшице за спољне ударе** *(Exogenous Shocks Facility – ESF)* уведене су 2006. године и намењене су краткорочном финансирању привремених платнобилансних неравнотежа сиромашних земаља услед изненадних спољних удара (шокова). Под спољним ударима се подразумевају изненадне промене цена берзанских производа, укључујући и цене нафте и хране, природне катастрофе, као и сукоби и кризе у суседним земљама, са којима се тргује. ESF средства могу да користе земље које су се квалификовале за коришћење PRGF олакшица, али које их тренутно не користе. Услови финансирања су исти као код PRGF. (Документ ММФ-а: **IMF**, *Establishment of an Exogenous Shocks Facility Under the Poverty Reduction and Growth Facility Trust,* 2005).

Споразум о ESF је допуњен у септембру 2008. године и априлу 2009. године, а циљ прилагођавања је био да се олакша приступ средствима и да се повећа флексибилност њиховог коришћења. Земља сада може да за сваки спољни шок повуче средства у висини до 50% квоте, као прву помоћ у случају поремећаја у окружењу. ***Компонента убрзаног приступа*** дозвољава повлачење средстава до 150% квоте, за сваки споразум у нормалним околностима. Компонента убрзаног приступа средствима захтева од земље да спроводи одговарајућу политику према шоковима, док ***компонента високог приступа*** захтева економски програм истог стандарда као и PRGF. Средства из ESF програма су компатибилна са Инструментом политичке подршке (PSI) или инструментима постконфликтне помоћи. Коришћење средстава је условљено прихватањем програма који се реализује у периоду од једне до две године. Програм садржи одговор на

макроекономске спољне шокове, као и прихватање програма структурних реформи, важних за прилагођавање шоковима, или олакшавање последица од будућих удара. Годишњи приступ овим средствима је 25% квоте или кумулативно 50% квоте, у изузетним приликама.

**Олакшице за спољне ударе - Компонента високог приступа (ESF-HAC)** основане су 2008. године, а *замењене су Стенд бај кредитним олакшицама (SCF)*. ESF-HAC аранжмани ће остати на снази до њиховог истека или отказивања, а тренутни услови ће се и даље примењивати. (**IMF**, *The Exogenous Shocks Facility – High Access Component (ESF-HAC)*, March 25, 2010).

ESF кредити носе нулту годишњу каматну стопу до 2011. године (0,25% након тога), са полугодишњом отплатом, која траје од 5½ до 10 година.

### *4.5.3. Механизам убрзаног кредитирања (RCF)*

Механизам убрзаног кредитирања (Rapid Credit Facility – RCF) обезбеђује брзу финансијску помоћ са ограниченим условима, најсиромашнијим земљама које се суочавају са хитним потребама платног биланса и где је (или није) потребан самосталан економски програм (на пример због пролазне и ограничене природе шока) или није изводљив (на пример због ограничења капацитета). RCF је успостављен у оквиру PRGT. (IMF Rapid Credit Facility (RCF), приступ сајту ММФ-а на дан: 23.08.2010).

RCF унапређује помоћ у ванредним ситуацијама (*emergency assistance*), обезбеђује знатно виши ниво уступака, може се флексибилно користити у широком спектру околности, укључујући и шокове, природне катастрофе и ванредне ситуације које проистичу из крхкости привреде, и има већи нагласак на смањење сиромаштва и циљеве раста. (**Замењује компоненту брзог приступа Олакшицама за спољне ударе/шокове, као и субвенционисане компоненте: хитне помоћи у случају природних катастрофа и хитне постконфликтне помоћи**).

Финансијска помоћ путем RCF се пружа у виду директне исплате. Исплата може бити једнократна, када је потребно хитно финансирање ограниченог трајања, и може бити у виду поновљених исплата у оквиру одређеног броја година, укључујући и случајеве где RCF олакшава евентуални прелазак на ECF аранжман. Понављање RCF исплата је могуће ако су проблеми у платном билансу узроковани егзогеним шоковима или су у земљи успостављени адекватни правци макроекономске политике.

RCF приступ је обично ограничен на 25 одсто годишње квоте или 75 одсто квоте на кумулативној основи, мада се проширени приступ ограничено примењује у оквиру «RCF's shocks window» (50 одсто квоте годишње и 100 одсто на кумулативној основи).

У оквиру механизма RCF Фонд пружа подршку у виду директне исплате, без изричитог условљавања или ревизија. Финансирање у оквиру RCF подразумева нулте каматне стопе, грејс период од пет и по година, и рок отплате од 10 година.

**Табела бр. 17**: Одобрени аранжмани и повећања у оквиру PRGF
- у фискалној 2010. години

- у милионима СПВ

| ЧЛАНИЦА | ОДОБРЕНО | ОДОБРЕН ИЗНОС |
|---|---|---|
| **Нови трогодишњи ECF* - аранжмани** | | |
| Комори | 21.09.2009. | 13,6 |
| Конго ДР | 11.12.2009. | 346,5 |
| Гана | 15.07.2009. | 387,5 |
| Гренада | 18.04.2010. | 8,8 |
| Малави | 19.02.2010. | 52,1 |
| Мауританија | 15.03.2010. | 77,3 |
| Молдавија | 29.01.2010. | 184,8 |
| **Међузбир** | | **1.070,4** |
| **Повећање ECF – аранжмана**** | | |
| Бенин | 24.06.2009. | 9,3 |
| Буркина Фасо | 14.12.2009. | 33,1 |
| Централна Афричка Реп. | 29.06.2009. | 25,1 |
| Гамбиа | 19.02.2010. | 4,7 |
| Гренада | 3.06.2009. | 4,4 |
| Хаити | 27.01.2010. | 65,5 |
| Сиера Леоне | 17.06.2009. | 10,4 |
| Замбија | 01.05.2009. | 171,2 |
| **Међузбир** | | **323,6** |
| **Нови ESF - аранжмани** | | |
| Етиопија | 26.08.2009. | 153,8 |
| Малдиви | 4.12.2009. | 8,2 |
| Мозамбик | 30.06.2009. | 113,6 |
| Танзанија | 29.05.2009. | 218,8 |
| **Међузбир** | | **494,3** |
| **Повећање ESF аранжмана** | | |
| Сенегал | 19.06.2009. | **72,8** |
| **Исплата ESF – према компоненти убрзаног приступа** | | |
| Камерун | 2.07.2009. | 92,85 |
| Доминика | 10.07.2009. | 3,28 |
| Кенија | 29.05.2009. | 135,7 |
| Самоа | 7.12.2009. | 5,8 |
| Ст. Лучиа | 27.07.2009. | 6,89 |
| Ст.Винсент и Гренадини | 15.05.2009. | 3,735 |
| **Међузбир** | | **248,3** |
| **УКУПНО** | | **2.209,4** |

* Претходне Олакшице за раст и смањење сиромаштва (PRGF)
** Приказан је само износ повећања

*Извор*: **IMF**, *Annual Report 2010*, стр. 26

### *4.5.4. Инструмент политичке подршке (PSI)*

Инструмент политичке подршке (*Policy Support Instrument*- PSI) намењен је најсиромашнијим земљама које не желе или не требају финансијску помоћ ММФ-а, али ипак траже његову подршку за консолидацију економских перформанси земље. Овај нефинансијски инструмент је допуна PRGT, те се код њега користе уобичајни квантитативни показатељи и структурни стандарди. PSI помаже земљама да дизајнирају ефикасан економски програм који сигнализира донаторима, мултилатералним развојним банкама, као и тржиштима да ојачају политике ових земаља. (**IMF**, *The Policy Support Instrument*, March 31, 2010).

PSI промовише политику блиског дијалога између ММФ-а и држава чланица. Процене економских и финансијских политика се раде чешће, од редовног годишњег прегледа економског стања земље, и дају јасне сигнале донаторима, кредиторима и јавности о снази политике земље, те прилику да самостално одлуче о њиховом финансирању.

PSI се одобрава на период од 1 до 3 године, а може се продужити максимално на период од 4 године. PSI се не може користи истовремено са ECF, али ако се јави потреба за краткорочним финансирањем, PSI се може флексибилно користити са RCF или SCF. Иако нема аутоматске везе између PSI и приступа RCF или SCF, успешно имплементиран PSI ће смањити време потребно за нормалан дизајн програм подршке SCF. Корисници програма PSI такође могу затражити подршку предострожности у оквиру SCF, у периодима повећане неизвесности и ризика.

У писму о намерама земља се обавезује да ће спроведити низ мера за одржавање макроекономске и финансијске стабилности и убрзање раста, уз одржив домаћи и спољни дуг.

Ревизије програма играју кључну улогу у процени учинка. Програм се «у ходу» прилагођава економским кретањима, а ревизија се одвија према фиксном распореду (обично полугодишње).

Извршни одбор ММФ-а је до марта 2010. године одобрио шест PSI програма, и то за: Нигерију 17.10.2005, Уганду 01.02.2006. и 15.12.2006, Cape Verde 01.8.2006, Танзанију 16.02.2007, Мозамбик 26.6.2007. и Сенегал 2.11.2007. године.

## 4.6. Иницијатива за помоћ презаduженим сиромашним земљама (HIPC)

Иницијатива за помоћ презаduженим сиромашним земљама (Heavily Indebted Poor Countries - HIPC) представља заједничку акцију ММФ-а и Светске банке у циљу олакшања дужничког терета презадужених сиромашних земаља. До марта 2010. године, пакети редукције дугова у оквиру ове иницијативе били су примењени у 36 земље (30 из Африке), а њихов резултат је олакшица сервисирања спољног дуга у износу од 72 милијарде долара. (**IMF**, *Debt Relief Unter the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative*, July 30, 2010).

Неким презадуженим сиромашним земљама терет спољног дуга је постао екстремно велики, угрожавајући прилагођавање и раст. Због тога су ММФ и Светска банка заједничким снагама развиле програм за решавање дужничких проблема сиромашних земаља које спроводе здраве економске политике. HIPC иницијативу су усвојили Привремени комитет ММФ-а и Комитет за развој Светске банке у септембру 1996. године. Иницијатива је предвиђала свеобухватне акције међународне финансијске заједнице, укључујући и мултилатералне институције, како би се презадуженим земљама помогло да спроводе чврсте економске политике, постигну одрживост привредног раста и развоја, и да смање терет спољног дуга.

Заправо потребно је спољни дуг свести на ниво који ове земље могу да финансирају приходима од извоза, средствима одобреним на име помоћи и приливом страног капитала. Иницијатива би требало да подстакне инвестиције и ширу друштвену подршку за реформе у овим земљама.

Иницијатива представља континуирани напор да се земља фокусира на макроекономско прилагођавање и примену политика структурних и социјалних реформи. Поред тога, иницијатива наглашава програм реформи социјалног сектора – првенствено у области здравствене заштите и образовања.

Како би се убрзао напредак по основу Миленијумских развојних циљева (MRC) Уједињених нација, HIPC Иницијатива је 2005. године допуњена Иницијативом за мултилатералне олакшице (MDRI). MDRI иницијатива омогућава 100 одсто отпис дугова код три мултилатералне институције - ММФ, Светске банке и Афричког фонда за развој (AfDF) - за земље HIPC иницијативе. Интер-америчка банка за развој (IaDB) је такође одлучила 2007. године да обезбеди додатан отпис дуга за пет HIPC земаља, али изван оквира HIPC програма.

Земље морају да испуњавају одређене услове, да се обавежу на смањење сиромаштва кроз политичке промене и да покажу добру намеру током времена. Потом ММФ и банке обезбеђују привремени отпис дугова у почетној фази, а када земља испуни своје обавезе, пружа се пун отпис дуга.

Да би се уопште узела у разматрање помоћ из HIPC иницијативе, земља мора да испуни четири услова:

1) да испуњава IDA услове за позајмице Светске банке, које обезбеђују бескаматне кредите и субвенције најсиромашнијим земљама света; и да испуњава услове ECF програма ММФ-а, намењеног земљама са најнижим приходима, по дотираним стопама.
2) да се суочава са неодрживим теретом дуга, који се не може решити кроз традиционалне механизме отписа дуга.
3) да има зацртане реформе и политике, кроз програме које подржавају ММФ и Светска банка.
4) да има Стратегију за смањење сиромаштва (PRSP), као широко партиципативан процес у земљи.

Када земља испуњава услове и направи значајан напредак у испуњавању ова четири критеријума, Извршни одбор ММФ-а и Светска банка формално одлучују о подобности за отпис дугова, а међународна заједница се обавезује да смањи дуг на ниво који се сматра одрживим. Једном када земља достигне своју тачку одлуке, привремени отпис доспелих дугова може одмах почети.

Да би добила потпуно и неопозиво смањење дуга земља мора да:

1) ствара услове за добро извршење задатака у оквиру програма које подржавају кредити ММФ -а и Светске банке,
2) спроводи кључне реформе на задовољавајући начин,
3) доноси и спроводи Стратегију за смањење сиромаштва најмање годину дана.

Када земља испуни ове услове, може да добије пун отпис дуга.

Отпис дуга је део много већих напора, који укључују и помоћне токове, који усмеравају развој земље са ниским дохотком. Смањење дуга треба да има опипљив утицај на сиромаштво, а додатни новац мора да буде потрошен на програме у корист сиромашних.

Пре HIPC иницијативе, презадужене сиромашне државе су у просеку трошиле мало више на сервисирање дугова, него на здравство и образовање заједно, а са HIPC иницијативом оне су знатно повећале издатке за здравство, образовање и друге социјалне услуге.

## 4.7. Иницијатива за мултилатералне олакшице (MDRI)

**Иницијатива за мултилатералне олакшице (MDRI)** је право на отпис 100% дуга групи најсиромашнијих земаља од стране три мултилатералне институције. Наиме, група најразвијенијих земаља Г-8 (у јуну 2005. године) је предложила да ММФ, Међународно удружење за развој и Афрички фонд за развој, отпишу у целини своја потраживања земљама које испуне услове дефинисане у оквиру HIPC иницијативе. (**IMF**, *The Multilateral Debt Relief Initiative*, March 9, 2010).

Иницијатива треба да помогне остваривању Миленијумских развојних циљева Уједињених нација, тј. да преполови сиромаштво до 2015. године.

Све земље које испуњавају услове проширене HIPC иницијативе, као и оне чији је доходак *per capita* испод 380 долара, су квалификоване за коришћење погодности MDRI иницијативе. Да би се квалификовале за отпис дуга, Извршни одбор ММФ-а захтева од земаља да покажу задовољавајуће перформансе:

(1) макроекономске политике,

(2) у примени стратегије за смањење сиромаштва и

(3) управљања јавном потрошњом.

Све земље са годишњим дохотком *per capita* мањим од 380 долара, без обзира да ли су квалификоване за HIPC или не, могу да рачунају на олакшање дуга, које финансира ММФ из својих средстава посредством Старатељског фонда MDRI-I. HIPC земље са приходом по глави становника већим од 380 долара могу да добију MDRI олакшице од билатералних донатора, које администрира ММФ посредством Старатељског фонда MDRI-II.

Иако је MDRI заједничка иницијатива неколико међународних финансијских институција, коначну одлуку о отпису дуга доноси свака институција засебно, а праћење и спровођење се може разликовати.

**Табела бр. 18:** Покривеност земаља програмом MDRI

| | Испуњавају услове за "**Старатељски фонд MDRI-I**" (приходи по глави становника су мањи од 380 долара) | Испуњавају услове за "**Старатељски фонд MDRI-II**" (приходи по глави становника су изнад 380 долара) |
|---|---|---|
| **Земље којима је отписан дуг код ММФ-а преко MDRI, 19. фебруара 2010.** | | |
| "Завршна тачка" HIPCs: **28 земаља** које су испуниле услове "completion point" за проширену HIPC иницијативу<br><br>**Отписан дуг:**<br>**2.185 мил. СПВ (3.168 мил.долара*)** | Авганистан, Буркина Фасо, Бурунди, Етиопија, Гамбија, Гана, Мадагаскар, Малави, Мали, Мозамбик, Нигер, Руанда, São Tomé and Príncipe, Сиера Леоне, Танзанија, Уганда | Бенин, Боливија, Централна Афричка Република, Република Конго, Камерун Гијана, Хајити, Хондорас, Мауританија, Никарагва, Сенегал, Замбија |
| нису-HIPC земље (2)<br>са приходима по глави становника испод 380$ и неизмиреним дугом према ММФ-у<br><br>**Отписан дуг:**<br>**126 мил. СПВ (182 мил.долара*)** | Камбоџа, Таџикистан | |
| **Укупан отпис дуга: 2.311 милиона СПВ (3.350 милиона долара*)** | | |
| **Земље које ће испунити услове када досегну закључну тачку према проширеној HIPC иницијативи (Enhanced HIPC Initiative)** | | |
| "Тачка одлуке" HIPCs: 7 земаља које су испуниле "decision point" за проширену HIPC иницијативу | Чад, Демократска Република Конго, Гвинеја-Бисао, Того | Обала Слоноваче, Гвинеја |
| | Либерија [1/] | |
| 5 додатних земаља које могу желети да буду размотрене за HIPC отпис дуга. Оне испуњавају услове прихода и задужености према подацима крајем 2004. године | Еритреја | Комори, Киргистан, Судан |
| | Прецизни подаци о приходима по глави становника Сомалије још нису доступни у овом пресеку. | |
| [1/] Либерија није испунила услов MDRI за отпис дуга према ММФ али се очекује да ће добити додатан-HIPC отпис дуга од ММФ да покрије преостали неподмирен дуг у „завршној тачки". | | |

* Коришћен курс СПВ/долар на дан отписа дуга

*Извор*: **IMF**, *The Multilateral Debt Relief Initiative*, March 9, 2010.

Крајем јула 2009. године HIPC и MDRI иницијативе смањиле су нето садашњу вредност спољног дуга земаља које су се квалификовале за ову помоћ за 117,13 млрд. долара, од тога преко HIPC иницијативе 71,95 млрд. долара, а преко MDRI иницијативе 45,18 млрд. долара. (Према документу: **IDA, IMF**, *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Status of Implementation*, 2009, стр.44)

MDRI олакшице покривају укупно стање дуга према ММФ-у с краја 2004. године, који још није отплаћен у време када се земља квалификовала за коришћење олакшица. Дуг начињен после 2005. године не подлеже овим олакшањима. Укупни

трошкови ММФ-а по основи MDRI олакшица су до 15. септембра 2009. године достигли износ од 4 милијарде долара. Поред тога, трошкови отписа дугова Либерије код ММФ-а се процењује на 530 милиона СПВ (867 милиона долара), а што ће бити покривено билатералним доприносима.

Г-8 се обавезала да обезбеди да предложени опрост дуга кроз ову Иницијативу не подрива способност три мултилатералне институције да наставе са пружањем финансијске подршке најсиромашнијим. У том контексту, Г-8 је обезбедила 100 милиона СПВ према ММФ-у као додатна средства за субвенције PRGF-ESF за потребе кредитирања кроз MDRI.

### 4.8. Помоћ у ванредним ситуацијама (Emergency assistance)

Помоћ у **ванредним ситуацијама** *(emergency assistance)* се одобрава код ургентних потреба финансирања платног биланса због насталих проблема услед природних катастрофа или ратних сукоба. Средства по овом основу могу се брзо повући, а често их прати саветодавна и техничка помоћ ММФ-а. Овај програм постоји од 1962. године.

Током 1960-тих година Фонд је био у ситуацији да је имао бројне потребе за хитним финансирањем земаља погођених природним катастрофама. Први случај са којим се суочио ММФ је био Египат, у јануару 1962. године, услед изливања Нила и појаве штеточина услед чега су уништени природни ресурси од којих су живели становници ове земље. Други случај је била Југославија, у септембру 1963. године, због земљотреса. Током наредних 17 година, ММФ је отписао дугове само у 4 случаја: земљотреса у Југославији 1963. године и Никарагви 1973. године; и у случају суше у Индији 1966. године и Чаду 1974. године. (**James M. Boughton**, 2001, стр. 744-755).

До 1995. године, средства из овог извора су коришћена и у случају изненадног пада извозних прихода или пораста увоза, како би се спречио нагли пад девизних резерви.

Од 1995. године средства се одобравају и земљама у **постконфликтним проблемима** (*post-conflict situations*). Помоћ је ограничена само на ситуације када се земља налази у ургентним платнобилансним проблемима, а није у могућности да дефинише и примени целовит економски програм због тога што су њени привредни капацитети оштећени током трајања сукоба. Ова помоћ се по правилу одобрава брзо и за њено повлачење не постављају се услови. Од земље се само захтева да опише главне економске мере које ће применити. Земље које траже постконфликтну помоћ треба да потврде намеру да ће приложити детаљан програм економске политике приликом повлачења средстава из једног од извора регуларних кредитних олакшица. Износ средстава који се може повући по овој основи је по правилу ограничен на 25% квоте земље чланице код ММФ-а, мада је, у неким случајевима, овај износ досезао и до 50% квоте.

## 4.9. Ублажавање терета дугова након катастрофа (PCDR Trust)

ММФ је, у јуну 2010. године, успоставио нови програм Ублажавања терета дугова након катастрофа (Post-Catastrophe Debt Relief -PCDR), који омогућава Фонду да се придружи међународним напорима за олакшавање дуга сиромашним земљама погођеним најкатастрофалнијим природним непогодама, као што је био разорни земљотрес на Хаитију у јануару 2010. године. Сврха отписа дуга је да се ослободе додатна средства из платног биланса земље за ванредне потребе које се јаве услед таквих катастрофа, за економски опоравак, допуњујући помоћ која пристиже из свежих донација и концесионог финансирања Фонда у оквиру PRGT. (**IMF**, *The IMF's Post-Catastrophe Debt Relief Trust*, July 21, 2010).

Помоћ кроз PCDR је на располагању земљама са ниским приходима, које имају право на концесионо задуживање кроз PRGT, а чији су приходи по глави становника испод прага прихода за приступ позајмицама Светске банке по најповољнијим условима, а које се одобравају од стране Међународног удружења за развој. Код земаља са мање од милион становника, приход по глави становника мора да буде испод двоструких IDA услова.

Средства PCDR су ограничена на најкатастрофалније природне непогоде које:

1) директно погађају најмање једну трећину становништва, и
2) уништавају више од четвртине производних капацитета земље,

према процени, на бази раних показатеља, као што су: уништена структура, утицај на кључне економске секторе и јавне институције и проузрокована штета за коју се верује да прелази 100 процената БДП-а.

Квалификованим земљама се ублажава сервисирање дуга према ММФ-у, током наредне две године од дешавања катастрофе. Могућ је и пун отпис дуга земље према ММФ-у у случају да је катастрофа створила велике и дуготрајне платнобилансне потребе, а да су ослобођени ресурси кључни за испуњавање ових потреба. Ово би био случај само ако се земља суочи веома високим теретом дуга. Ублажавање дуга се реализује заједничким напорима званичних кредитора земље и средствима доступним из PCDR. За почетак, PCDR располаже са 280 милиона СПВ (еквиваленто 422 милиона долара) из сопствених средстава ММФ-а, а очекује се да ће се овај фонд пунити кроз будуће донације, уколико затреба.

Извршни одбор ММФ је 21. јула 2010. године донео одлуку да се из PCDR обезбеди 178 милиона СПВ (еквивалентно 268 милиона долара), чиме се елиминише цео дуг Хаитија ММФ-у.

## 4.10. Специјализоване позајмице

**Олакшице за компензаторно финансирање** *(compensatory financing facility – CFF)* су најстарији специјални оквир позајмица ММФ-а, настале 1963. године, да би се компензовали ефекти повремених флуктуација у вредности увоза и извора. То је био одговор на серију економских проблема који су мучили многе земље, у

готово сваком региону света. За земље у развоју флуктуација цена примарних роба је била узрок честих дефицита текућих рачуна који су водили захтевима за финансијску помоћ ММФ-а. Тако је ММФ, на бази претходног проучавања узрока тако бројних захтева, обезбедио подршку оним земљама у развоју које су зависне од извоза примарних роба, а када цене тих роба забележе оштар пад (уочило се да индустријске цене нису имале тако велике варијације). Пошто су ове позајмице привремене и нису последица лоше политике земље, условљеност је била на веома ниском нивоу. (**Agnus Hooke**, 1981, стр 48-49).

Земље су биле суочене и са застојем извоза због, на пример пропале бербе/ жетве, или привременог пада светске трговине. Од 1981. године ова олакшица је проширена и на „тренутне“ велике трошкове увоза жита. Фискална 1982/1983 година била је „златно доба“ CFF, током које је 47 земаља у збиру посудило 5,4 милијарди СПВ. У већини случајева, земље су истовремено имале на снази или стенд бај аранжмане или проширене олакшице.

**Олакшице за компензаторно финансирање и непредвидиве случајеве** *(compensatory and contingency financing facility – CCFF)* су 1988. године замениле CFF и већ за првих 12 месеци свог постојања, одобрено је 29 аранжмана. CCFF су се одобравале у различитим случајевима, као што су: пад извозних и раст увозних цена, пад прихода од радничких дознака, пораст каматних стопа на иностране кредите. Циљ ових олакшица је било да се ублаже последице осцилација девизних прихода земаља због цикличног кретања цена на светском тржишту.

**Олакшице за финансирање тампон залиха** *(buffer stock financing facility-BSFF)* уведене су 1969. године. Ове олакшице су намењене финансирању одржавања регулативних залиха у оквиру међународних споразума о сировинама (каучук, шећер и калај). У пракси, само мали број земаља је користио ове олакшице.

Извршни одбор ММФ-а је 24. марта 2010. године издао саопштење „*IMF Overhauls Nonconcessional Lending Facilities and Conditionality*”, PIN, No. 09/40 да се **укидају Олакшице за компензаторно финансирање (CFF)**, јер се ретко користе.

**Нафтне олакшице** *(Oil facility)* је ММФ увео 1970-тих година, када су цене нафте учетворостручене, да би се финансирао дефицит настао у вези са ценом нафте код земаља у развоју - увозника нафте. Нпр. Танзанија је 1974. године, као земља увозница, имала кризу биланса плаћања због пораста светских цена нафте. Тада је ММФ посудио овој земљи 25% њене квоте, и затим добила сукцесивно две позајмице, у виду Нафтних олакшица, без условљавања. У збиру, Танзанија је добила зајмове од близу 50% танзанијске квоте (око 20 милиона СПВ). Са друге стране, Нигерија је 1982. године такође имала платнобилансне тешкоће и обратила се ММФ-у за помоћ, али овај пут је то било због пада светских цена нафте, а Нигерија је била извозно оријентисана земља. Опет је повучено средстава у висини од 25% квоте земље из Нафтних олакшица. Потом је земља преговарала са ММФ-ом, али до договора око услова није дошло, јер је ММФ инсистирао на девалвацији националне валуте (наир), а председник Нигерије то није хтео да прихвати због предстојећих избора и политичког ризика. Искуство у наредним годинама је показало да је постигнут релативно мали напредак у погледу прилагођавања земаља у развоју променама цене нафте. Ове олакшице су укинуте крајем 1991. године.

# II САВРЕМЕНА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ФИНАНСИЈСКИ АРАНЖМАНИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА

## 1. АРАНЖМАНИ ММФ-А ПО ОДАБРАНИМ ЗЕМЉАМА

Пре него што пређемо на анализу аранжмана ММФ-а по одабраним земљама поставићемо питање: Зашто владе појединих земаља улазе у аранжмане са ММФ-ом?

Конвенционални разлог уласка владе у аранжман са ММФ-ом је потреба за зајмом. Алтернативни аргумент је да влада жели услове које ММФ намеће, да би имала подршку за непопуларну економску реформу земље. Појаснићемо ову тезу на примеру две земље, и то: Уругваја, који је имао *најмању* потребу за кредитом ММФ-а, јер је имао највиши ниво девизних резерви, а ипак је учествовао у програму ММФ-а 1990. године; и Танзаније, која је имала *највећу* потребу за кредитом, јер је имала најнижи ниво девизних резерви, али је одлучила да не учествује у програму ММФ-а 1983. године (у наредне три године). (**James Raymand Vreeland**, 2003, стр. 321 – 343).

Из овог проистиче питање: Када би влада једне земље требала да уђе у програме ММФ-а? Наиме, према Статуту ММФ-а, држава може ући у такав аранжман када треба да купи валуту других чланица због свог платнобилансног положаја, или стања резерви, или кретања њених резерви (**ММФ**, 1997, члан V одељак 3, Статута ММФ-а). Према томе земља која има потребу за валутама друге земље, требала би учествовати у програму ММФ-а, а ако нема потребу за страним валутама, не би требала учествовати у програмима ММФ-а. Међутим, истраживања о утицају резерви стране валуте на тражњу за програмима ММФ-а указују да „ни текући рачун, ни укупан дефицит платног биланса, није довољан мотив за тражење подршке од Фонда“ (**Bird Graham**, 1996, стр. 1755). Владе могу ући у аранжмане ММФ-а не само због тога што им је потребан кредит ММФ-а, него и због тога што желе да буду уведени специфични услови. «Међународни споразуми понекад омогућавају лидерима влада да раде оно што они приватно желе да раде, али су немоћни да тоураде у земљи... ово карактерише многе стабилизационе програме за које је (варљиво) речено да су уведени од стране ММФ-а.» (**Robert Putnam**, 1988, стр. 457).

На основу података Светске банке од 1952. до 1998. године, а на основу посматрања 168 земаља, могућа су 4 типа:

- земље са високим и ниским девизним резервама, које
- учествују или не учествују у аранжманима ММФ-а.

**Табела бр. 1**: Учешће у аранжманима ММФ-а
према висини девизних резерви, 1952-1998.

| **Девизне резерве -годишње** | **Државе чланице ММФ-а посматране по годинама учествовања/не учествовања у програмима ММФ-а** | |
|---|---|---|
| | **Учествује** | **НЕ-учествује** |
| **Ниске** | 689 | **942** |
| **Високе** | **487** | 1144 |

*Напомена*: Девизне резерве су мерене у односу на месечни увоз

*Извор*: **Светска банка**, *World Development Report 2000*.

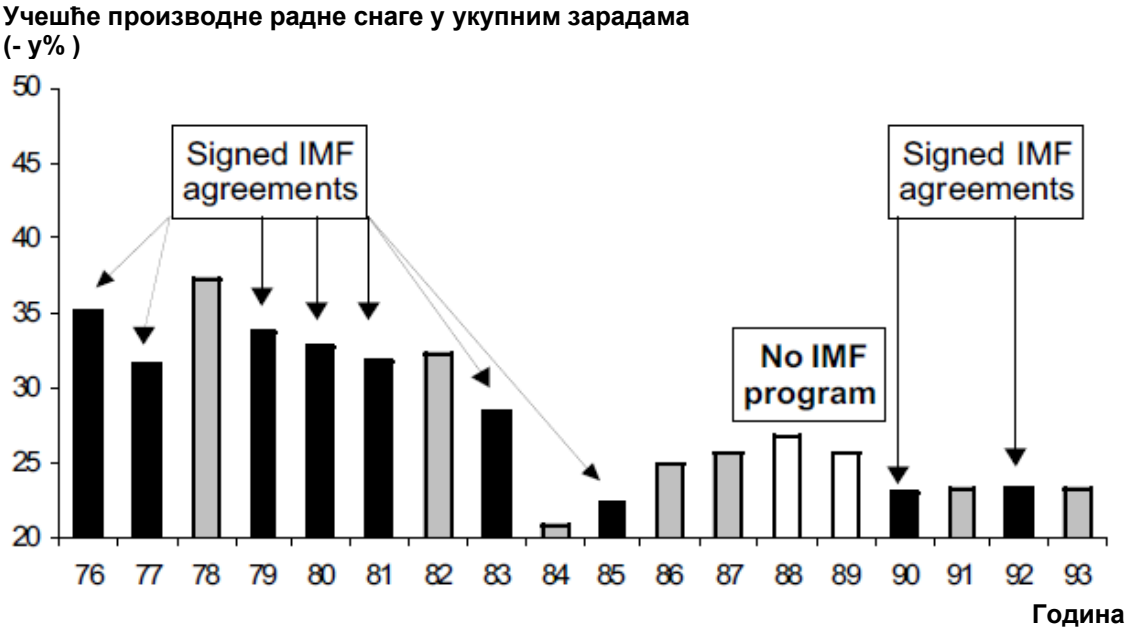
Директно питање које произилази из табеле, је зашто владе државе (487) које имају високе девизне резерве одабиру да учествује у програмима ММФ-а наредне године, а државе (942) са ниским резервама не учествује у аранжманима ММФ-а. Важно је напоменути да се аранжмани ММФ-а обично настављају један на други.

**Уругвај** је 1990.-те године био земља са најјачим резервама од свих земаља које су икад ушле у аранжман са ММФ-ом, са суфицитом и платног биланса и текућих рачуна. Међутим, Уругвај у период од 1952. до 1990. године одликују високе стопе инфлације, просечно годишње 47,9%, спољни дуг који је нарастао на 89,7% БДП у 1985. години и драстичан пад инвестиција на 9,9% БДП 1990. године (највиши ниво њихових инвестиција је био 1979. године 23,3%). Уругвај се 1990. године суочио са ниским инвестицијама, високим дугом и најгором инфлацијом у последње две деценије (112,5% у 1990. години). Тада новоизабрана председничка администрација је инсистирала на економским реформама и притискала конгрес да сузбије буџетски дефицит (који је 1989. године износио 3% и био највиши од 1984. године). Када је нова влада требала да смањи јавни сектор наишла је на отпор опозиције. Мере штедње, које је сугерисао ММФ, мобилисале су опозицију, која је заговарала јаку улогу државе у економији, промовисала државно власништво, протекционистичку политику и социјалну заштиту. Раднички лидери су позвали на општи штрајк оспоравајућу утицај међународних организација у домаћој политици.

Нова влада је имала намеру да повећа порезе и сасече јавну потрошњу, да приватизује националну индустрију, реформише пензиони систем и смањи државну управу, али у недостатку домаће политичке подршке за програм економских реформи, окренула се савезништву са ММФ-ом. Писмо о намерама упућено је ММФ-у 1990. године, након чега је уследио 18-то месечни аранжман вредан 150 милиона долара. Програм ММФ је захтевао повећање ПДВ са 1% на 22%, повећање пореза на приходе са 17% на 20,5% и повећање царине на базични увоз са 10% на 15%. Циљ програма је био да се фискални дефицит сузбије на 2,5% БДП, што је и постигнуто, па је влада повукла 0,37% буџетског вишка 1990. године.

ММФ код условљавања није помињао буџетске резерве (које су биле изузетно јаке), него је подвукао да је аранжман намењен „јачању биланса плаћања“, не помињући да је биланс плаћања у последње две године бележио вишак, као и текући рачун у послење три године. Кључни елемент програма је био смањивање јавног сектора и побољшање јавних финансија - везујући то за зараде у јавном сектору, смањење инфлације, дерегулацију и приватизацију јавних предузећа и реорганизацију система социјалне сигурности. По завршетку програма, ММФ-а се изјаснио да је програм за 1990/1991 годину био успешан. Подизањем такси и резовима у јавној потрошњи влада је остварила вишак у буџету 1990. године и додатно га повећала на ниво од 0,91% БДП у 1991. години, највиши у историји Уругваја. ММФ је подигао притисак да се изврше економске реформе према програму аранжмана. Неке од мера нису биле успешне, као нпр. контраверзна приватизација телефонске компаније, која је претходно била у државном власништву. Мере су ипак биле толико непопуларне да, након што су прошле, тражен је национални референдум, а против њих се изјаснила већина, тј. 70% грађана. Сваки пут када је Уругвај потписивао аранжмане са ММФ-ом, приходи запослених у производњи су падали (нпр. приходи запослених у производњи су пали за 23% у години када је аранжман са ММФ-ом потписан), док су се приходи на страни капитала повећавали (у истој 1990. години за 2%).

**Графикон бр. 1**: Учешће производне радне снаге у зарадама, 1976-1993.




■ улазак у нови аранжман ММФ-а (Signed IMF agreements)
□ постојећи аранжман
□ нема програма ММФ-а (No IMF program)

*Извор*: **James Raymand Vreeland**, 2003, стр. 331

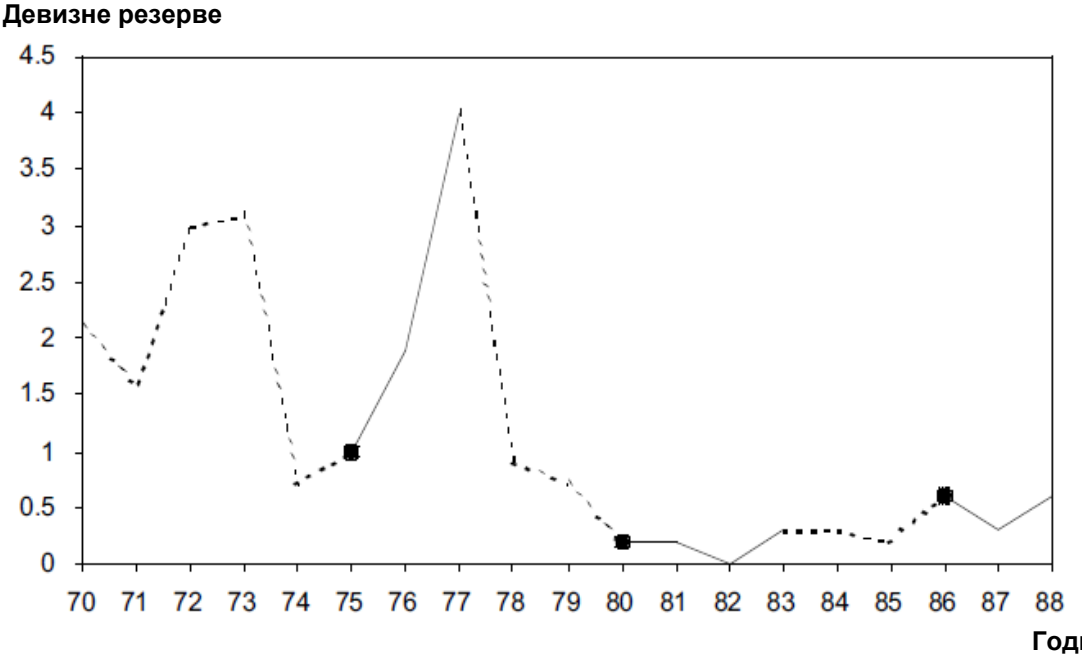
Већ следеће, 1992. године, потписан је следећи аранжман, под изговором отварања економије за увоз. Извоз робе је готово преполовљен у односу на 1990. годину, а и увоз је смањен. Стране директне инвестицији су драматично повећане, са нула у 1991. години на 14% у 1993. и 1994. години. Економски раст, мерен процентом раста БДП, је са 1% у 1990. години повећан на 8% у 1992. години. ММФ програм је био непопуларан и могао је коштати владу њеног кредибилитета, што је додатан разлог да реформе које притиска ММФ усклади и са опозицијом. Влада је настојала да увери инвеститоре у одлучност своје реформе, у супротном, одбијањем програма ММФ-а, инвестиције би могле доћи у питање.

Влада Уругваја, дакле није требала кредит ММФ-а, али га је потписала јер је желела програм ММФ-а који је условљавао економске реформе у правцу у коме је то влада управо желела.

Сада ћемо објаснити потпуно супротан пример Уругвају, а то је пример Танзаније. **Танзанија** је више пута излазила у јавност са оценом да су јој потребни кредити ММФ-а, али влада је одлучила да не потписује аранжман са ММФ-ом, да јој не би били наметнути услови које мора да примени. Посматрано према нивоу девизних резерви у 1983. години, влада Танзаније је била примарни кандидат за програм ММФ-а.

**Графикон бр.2**: Девизне резерве Танзаније, 1970-1988.

(на бази месечног увоза)




------ Не учествује у програму
● Улази у програм
____ Учествује у програму

*Извор*: **James Raymand Vreeland**, 2003, стр. 331

Претходно искуство Танзаније, како је приказано на графикону, потврђује уобичајан след догађаја. На пример, девизне резерве су пале 1974. године и влада је потписала аранжман са ММФ-ом следеће године, резерве су поново пале 1978. и 1979. и влада је поново потписала аранжман 1980. године. Потом, оно што је чудно, резерве су наставиле да падају током трајања трогодишњег аранжмана са ММФ-ом, што је водило дефициту платног биланса, те након његовог истека није потписан нови аранжман 1983. године. Ситуација је била још чуднија, јер је Танзанија тада примила много више помоћи него друге земље у развоју. Од 1983. до 1985. године држава је била у великом проблему, али влада се није вратила Фонду до 1986. године, иако је у претходне споразуме улазила, када су јој биле потребне стране валуте од ММФ-а.

Ипак, ако се вратимо мало уназад, 70-тих година када је влада имала потребу за валутама других држава избегавала је да уђе у аранжман са ММФ-ом онолико дуго колико је било могуће водити кредитну политику без условљавања, а ослањајући се на висину своје квоте у Фонду. Потом, суочена са даљим проблемима, преговарала је споразум са ММФ-ом око Нафтних олакшица (Oil Fund Facility), па јој је одобрено 6,3 милиона СПВ (**IMF Survey**, 1974). Тада су Нафтне олакшице биле специјално дизајнирано средство да пруже помоћ у случају краткорочних проблема због повећања цена нафте на светском тржишту, на што се гледало као на случајни шок, а не резултат лоше политике, те ови споразуми нису подрзумевали услове. Коначно 1975. године ушло се у једногодишњи стенд бај аранжман вредан 10,5 милиона СПВ. У Саопштењу за јавност ММФ-а стајало је да је програм био „у знак подршке економским и финансијским политикама владе за проширење производње и пооштравање фискалних и монетарних мера“. Услови аранжмана су били да се ограничи коришћење кредита од стране јавног сектора. Влада заправо није желела да се уведу било који услови, али су јој били неопходни кредити. Кад је ММФ одобрила аранжман са меким условима влада је прихватила.

Потом се влада 1979. године поново обратила Фонду за помоћ, али је ММФ понудио услове које је влада одбила, упркос недостатку девизних резерви. Председник Танзаније Julius Nyerere је тада критиковао ММФ за покушај да искористи економску кризу да смањи јавну потрошњу, замрзне плате, промовише приватни сектор и смањи државни апарат (**Andrew Kiondo**, 1992, стр. 24), те да је приморава да примени мере штедње. У 1980. години уследили су лични преговори председника Танзаније и директора ММФ-а de La Rosiere, што је резултирало веома меким трогодишњим аранжманом у износу од 179,6 милиона СПВ, што је еквивалентно 327% Танзанијске квоте. Програм је прекинут у новембру исте године, након што је влада прекорачила лимит јавног задуживања, а ММФ суспендовао исплату кредита. Да би се поново приступио аранжману, Фонд је захтевао од Танзаније да испуни нову листу услова: девалвацију валуте од 50% до 60%, смањење владиног буџетског дефицита, замрзавање плата, уклањање субвенција на гас и нафтне деривате, повећање каматне стопе, повећање произвођачких цена и уклањање контроле увоза. Танзанија је одбацила ове услове и дозволила да истекне аранжман 1982. године. Ни 1983. године влада није учествовала у аранжаману, упркос недостатка резерви, јер је ММФ тражио још више услова, а влада није била спремна да их прихвати. Када је постало јасно да

Танзанија неће ући у аранжман са ММФ-ом инвестиције су пале са 11,8% на 8,9% БДП, тј. на најнижи ниво од 1964. године.

Број земаља које су учествовале у програмима ММФ-а је опао са 32 у 1969. години на 21 у 1974. години, па се 1975. године ММФ суочио са губитком у буџету. ММФ је доспео у кризу са кризом златног стандарда 1970. године. Првобитно намењена да осигура стабилност девизног курса, мења фокус на пружање помоћи да се исправе поремећаји у платном билансу. Преговарачка позиција ММФ-а је била слаба и ММФ је тада био спреман да одобри меке услове Танзанији. До 1980-тих број аранжмана ММФ-а се поново вратио на претходни ниво, па је чак био и виши 1982. године. После дужничке кризе 1982. године, ММФ је постао још опрезнији. Критичари Фонда су тврдили да стабилизациони програми под покровитељством ММФ-а не иду сувише у дубину, у складу са потребама структурног прилагођавања. Не само да је буџет био затегнутији, него је и технократска позиција ММФ-а постала све тежа.

Танзанија је покушала сама да спроведе програм економских реформи, али је програм пропао, проблеми се продубили, те је у периоду 1982-1985. Танзанија променила своје ставове о економским реформама. Влада је 1982. године увела много агресивнији програм и реализовала многе од мера ММФ-а. Влада је девалвирала валуту, прво 12%, а потом 20%, смањила субвенције, подигла произвођачке цене, увела нове порезе за финансирање буџетског дефицита, замрзла запошљавање у одређеним државним службама и девалвирала валуту за додатних 26%. Друга важна област реформе је била либерализација трговине. Све ово је био компромис између оног што је својевремено тражио ММФ и одлуке владе.

Након избора 1985. и промене власти, улази се у нови 18-месечни аранжман са ММФ-ом, од 64,2 милиона СПВ (60% квоте Танзаније у то време). Разлог што се влада Танзаније коначно вратила ММФ-у није био само недостатак девизних средстава, већ и зато што је требала политичку подршку ММФ-а за спровођење политике, коју је она желела.

Дакле, ММФ користи условљавање да би натерала власти да прихвате мере штедње. Са друге стране, влада може да се реформише како жели, али „политика условљавања може се тумачити као ... казна, као што то изгледа из угла посматрања доносиоца политичких одлука земље дужника.“ (**Fisher Stanley**, 1999). Влада може да затражи аранжман од ММФ-а, уколико жели да се наметну посебни услови. Случај Танзаније из 1983. године је показао да када влада презире услове ММФ-а, чак и када јој је потребан кредит ММФ-а, одрећиће се те могућности. Међутим, када се поред потребе за кредитом јавила и жеља да се услови наметну, Танзанија је склопила аранжман 1986. године. У тим околностима, видимо да су владе обе земље тражиле да се уведу болне и непопуларне економске мере штедње и суочиле се са оштрим притиском опозиције.

У принципу, владе могу ући у договор за кредит са ММФ-ом, али оне можда не желе да им се уведу одређене мере. Опет имамо да ММФ неки пут изриче само меке услове, а други пут уводи непопуларне мере, затим да условљавање није увек „казнено“, већ оно може бити и корисан механизам владама за промену политике. У том светлу, тражење и помагање само реформски оријентисаним владама могла би постати експлицитна политика ММФ-а. Уместо „прављења“ реформатора, ММФ би можда требао да проналази реформаторе и пружа им помоћ. У супротном,

притисак на земљу може погоршати проблеме који већ постоје и продубити раскол између група унутар земље, које су „изостављене“ из програма.

Из ова два примера, могло би се закључити да, **када нема јасних назнака да програми ММФ-а воде економском расту или економској стабилности, њихов ефекат се огледа у редистрибуцији прихода узетих од радника и преливених на рачун власника капитала**. Управо тај ефекат је један од разлог што политика владе има тако важно место код доношења одлуке о уласку у програме са ММФ-ом. Неке групе су, према томе, више заинтересоване за увођење програма ММФ-а, док су друге групе на губитку. Ово само говори у прилог томе да ММФ треба да буде у контакту са ширим кругом заинтересованих група у једној држави када дизајнира економски програм (укључујући министарства, синдикате, представнике привреде, и локалне невладине организације). Циљ таквих преговора је да се помогне у квалитетнијем креирању програма (**IMF**, 2001, стр. 41). ММФ је у својим активностима већ почео да примењује ову политику, која ће, могуће, променити начин на који ММФ преговара, дизајнира и примењује програме.

## 2. УЛОГА И ПОНАШАЊЕ ФОНДА У СВЕТСКИМ ПРИВРЕДНИМ КРИЗАМА

„Последњих 60 година видимо да ММФ одржава водећу позицију у промовисању економске стабилности и социо-економског развоја. Ова огранизација није много постигла у суочавању са сигурним „каменом спотицања“, а неколико аналитичара га је оптужило да је потпуно неквалификован да задовољи потребе земље која се налази у проблемима. Иако ММФ има организационе навике и вештине, ММФ као и друге међународне финансијске/економске организације мора да више игра доследну и ефикасну улогу у свету. У прошлости, међутим, њихова улога је била прилично не ефикасна и обесхрабрујућа.“ (**Bruno Sergi**, Универзитет Месина).

Многа питања о улози Фонда, значају, начину функционисања, финансијским инструментима, области ангажовања и слично, управо су иницирале највеће светске финансијске кризе, или још боље речено маније, панике и ломови (како би то написао **Charlie Kindleberger** у својој књизи *Највеће светске финансијске кризе*).

Питање које је покренуто после Азијске финасијске кризе је улога Фонда у међународном монетарном систему. Веровало се да је ова финансијска институција исувише конзервативна, и да својим позајмицама подстиче тзв. *„морални хазард“*.

„Морални хазард зајмодавца се јавља када они своје одлуке о одобравању кредита заснивају на очекивању да ће међународна заједница (државе и државне институције) пружити помоћ земљи која упадне у кризу (**Lipworth** и **Nystendt**, 2001). Морални хазард се, према критичарима ММФ-а, јавља у почетку кризе, а могу га појачати менаџери предузећа која упадају у кризу. У ствари, они су у тој

фази спремни да прихвате веће ризике (на пример, да позајме ризичан капитал (*venture capital))*, очекујући да ће се ствари преокренути, и да ће испливати из кризе. На таквом уверењу су били засновани многи пласмани комерцијалних банака из развијених земаља.“ (**Радован Ковачевић**, 2010, стр. 624). Морални хазард отежава реаговање на кризу. Зајмодавци који оцењују да ће држава или ММФ помоћи банкама и другим субјектима које погоди криза, склони су да се упуштају у ризичније операције одобравања кредита.

Велики број финансијских криза током последњих тридесетак година, а не само поменута азијска финансијска криза, доводе до питања да ли је Фонда, као давалац националних валута земљама чланицама с финансијским кризама, допринео охрабривању расипничке националне финансијске политке.

Ефикасан међународни зајмодавац у крајњој нужди могао је ублажити узбурканост финансијског тржишта. Подсетимо се неких већих криза финансијских криза у последњих тридесетак година:

- Мексико, Бразил и Аргентина – 1983. године
- Британска фунта, италијанска лира и друге европске валуте – 1992. године
- Мексички песо – 1994. године
- Тајландски бахт, мелазијски рингит и друге азијске валуте – 1972. године
- Руска рубља – 1998. године
- Бразилски реал – 1999. године
- Аргентински песо – 2001 године.
- САД - 2007. године, која се проширила не цели свет.

ММФ, како у финансијској кризи 2007. године, тако и у ранијим кризама, преузимао је улогу зајмодавца у последњој инстанци (*a lender of last resort).*

Наредна примедба односи се на подручје ангажовања Фонда. Фонду се често оспоравало што се бави питањима структурних реформи, а не искључиво финансијским проблемима. У том контексту су реакције да је потребно да Фонд појача регулативу финансијског сектора, укључујући *Базелске стандарде адекватности капитала* и да повећа финансијски потенцијал, како би био оспособљен за суочавање са изазовима већих финансијских криза. (*Напомена*: Базелски споразум о капиталу *(Basel Capital Accord)* и Нови базелски споразум о капиталу дефинисали су сет препорука за банке и финансијске институције које се баве међународним пословањем. Препоруке се односе на надзор и регулацију, минимални износ капитала, као и стандарде транспарентности).

Међународне финансијске кризе по правилу карактерише: прекид прилива капитала у земљу, притисак на девизном тржишту на домаћу валуту и западање у рецесију. Једна група финансијских криза настаје због поремећаја макроекономске равнотеже, услед буџетских и трговинских дефицита, прецењеног девизног курса и ширења инфлације, док друга група финансијских криза настаје услед шпекулативних удара на домаћу валуту. Последица ових удара је велики одлив капитала у иностранство и исцрпљивање девизних резерви. Ове кризе се називају самоиспуњавајућим (*self-fulfiling)* јер тржишни учесници који наслућују да ће уследити напад на валуту настоје да што пре побегну од те валуте, што само по себи представља напад на валуту.

**Светска финансијска криза из 2007. године**, потврдила је неопходност снажног и правовременог реаговања једне институције као што је ММФ у

међународном монетарном систему, а кад се његова улога пренесе у оквир земље, онда су неопходна питања висине каматних стопа на зајмове које одобрава, износа кредита и дужине периода отплате. Одмах после избијања кризе из 2007. године, испољена је спремност да се појача координација између међународних организација и институција, али и између земаља у циљу проналажења решења која ће зауставити надолазећу кризу.

Питање постојања складне међународине монетарне архитектуре у оквирима ММФ-а, прихватљиве подједнако за све земље, предмет је сталних и детаљних калкулација и провера.

Реформа међународине финансијске архитектуре подразумева јачање регулације банкарског пословања и редефинисање улоге ММФ-а у међународном монетарном систему. Најчешћи предмет расправа је његова улога повериоца у последњој инстанци *(lender of last resort)*. Пре избијања светске финансијске кризе у 2007. години, углавном се дискутовало о висини каматних стопа, износу зајма и периоду отплате кредита које одобрава ММФ. Током ове кризе, група Г-20 је априла 2009. године у Лондону препоручила акције у циљу повећања финансијског потенцијала и већег ангажовања ММФ-а у земљама погођеним кризом.

Након бројних хитних окупљања Г20 (по званичној објави кризе 2008 године), она се обавезала на „... дугорочни значај, ефикасност и легитимитет међународних финансијских институција“, а такође је закључено и да земље у развоју и земље са тржиштем у настајању „... морају имати већа гласачка права и заступљеност“ у ММФ-у. (**G20 Communique**, 2009). Веће иницијативе за институционално реформисање долазиле су од развијених земаља, а у последње време и од БРИК земаља. Земље са највећим девизним резервама на свету, Кина и Русија, предложиле су преиспитивање улоге долара у светској привреди.

Међутим, и када се светска привреда врати у уобичајне токове, остаје питање: Постоји ли ризик од избијања нове кризе?

## 2.1. Улога ММФ-а током азијске финансијске кризе

Јужна Кореја је 60-тих година била изузетно сиромашна земља, са слабо развијеном индустријом и лошим изгледима за економски напредак. Почев од 1963. године земља предузима низ економских реформских мера, правећи пуни заокрет у својој развојној стратегији, са увоза за интерне потребе на подстицање извоза. Након тога Јужна Кореја доживљава изузетан економски успон. У току наредних 40 година, земља је повећала *GDP per kapita* за фактор 10.

Јужна Кореја није била једини такав случај. Раст њене привреде пратиле су многе друге земље источне Азије. У првом реду Хонг Конг, Тајван и Сингапур, чије су привреде такође почеле да остварују брз раст током 1960-тих година, а потом су 1970-тих и 1980-тих година брз раст забележиле и Малезија, Тајланд, Индонезија и Кина.

Након успона Јапана као индустријске силе крајем XIX века, још један део света кренуо је пут напретка и трансформације из групе земаља трећег света у групу водећих земаља.

Привреде које су бележиле висок раст имале су сличне режиме оним у Јужној Кореји – држава је имала активну улогу у алокацији капитала унутар привреде. Неке привреде, попут Тајвана и Сингапура, снажно су се ослањале на локална представништва транснационалних компанија, док су се друге, попут Јужне Кореје и Хонг Конга, ослањале углавном на домаће предузетнике.

Привредни раст ових земаља, страни инвеститори су представљали као „азијско чудо“. Одликовале су их: високе стопе штедње и инвестиција, побољшање образовног нивоа радне снаге, висок степен отворености према светском тржишту и висок степен интегрисаности са светским тржиштем.

Азијски модел раста могао се сажети у три главне тачке (**Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus**, 2009, стр. 588): инвестиције, макроекономске основе и спољна оријентација. Путем високих стопа инвестиција азијски „тигрови“ су осигурали да њихове економије имају користи од најновије технологије и да се изгради нужна инфраструктура. Овај класични рецепт је однео скоро 20 процентних бодова више од оних у другим регијама. Затим, инфлација је држана на ниском нивоу, а стопе штедње на високом. Финансијски системи су управљали на начин да обезбеде монетарну стабилост и здраву валуту. У спољној оријентацији земље, оне су често одржавале своје девизне курсеве потцењеним како би промовисале извоз, што је уз фискалне подстицаје и праћење технолошког напретка помогло усвајању најбољих техника.

**Табела бр. 2**: Упоредни приказ „азијских тигрова“ у односу на стагнирајуће економије - у процентима

| **РЕГИОНИ** | **Просечан раст БДП по глави становника у периоду 1965-1998** | **Инвестиције као проценат БДП, 1990. године** |
|---|---|---|
| **Источна Азија и Пацифик** | ***5,7*** | ***35*** |
| Јужна Азија | 2,7 | 19 |
| Латинска Америка и Кариби | 1,3 | 17 |
| Подсахарска Африка | -0,3 | 9 |

*Извор*: **World Bank**, *The East Asia Miracle: Economic Growth and Government Policies,* 1993; **World Bank**, *World Development Indicators,* 2000.

Успех политике оријентисане на спољно ширење може се сагледати на примеру Тајвана, Јужне Кореје и Сингапура, земаља чији је доходак по глави становника износио једну четвртину до једне трећине оних у најбогатијим земљама Латинске Америке. Међутим, штедећи свој национални доходак и усмеравајући га на извозне индустрије са високим приносима, ове земље су већ до краја 1980-тих година претекле земље Латинске Америке. Државе су се заправо укључиле у одређено планирање и интервенције, а отвореност и спољна оријентисаност су им омогућиле да искористе економију обима и међународну специјализацију да повећају запосленост, ефикасно користе домаће ресурсе и остварују брз раст продуктивности и обезбеде велике добитке у животном стандарду.

Везу отворености и економског раста испитивали су Jeffrey Sachs и Andrew Waerner **(Jeffrey Sachs и Andrew Waerner**, 1995, стр. 42-43). Економије са високим баријерама расле су спорије и нису конвергирале ка земљама са високим дохотком,

за разлику од економија са ниским баријерама (тржишним економијама) које су расле брже и имале тендецију конвергенције ка регијама с највишим дохотком.

Пре 1990. године, већина азијских привреда које су бележиле брз раст, као што смо већ поменули, своје инвестиције финансирала је највећи делом из домаће штедње. Међутим, 1990-тих година, растом популарности „тржишта у настајању“ међу зајмодавцима и инвеститорима, долази до великих финансијских прилива у поменуте азијске земље. Услед тих прилива, неколико азијских земаља је почело да остварује дефицит текућег рачуна израженог проценатом од БДП. Већина посматрача је сматрала да је обиман прилив капитала у такве макроекономски стабилне привреде које остварују брз раст оправдан, због очекиване профитабилности инвестиција. Зајмодавци из развијених земљама су били одушевљени диверсификацијом својих портфеља, а земље зајмопримци су желеле брз развој, повећање инвестиција и стопа раста, а којима је Запад наметнуо идеју да да изврше дерегулацију својих финансијских тржишта. (**Charles Kindleberger, Robert Aliber**, 2006, стр. 246).

**Табела бр. 3**: Бруто-друштвени производ у земљама источне Азије
- у сталним ценама, проценат промене

| **Земља/ Година** | **Кина** | **Тајланд** | **Хонг Конг** | **Индонезија** | **Кореа** | **Малезија** | **Тајван** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1990 | 3,79 | 11,62 | 3,90 | 7,24 | 9,28 | 9,01 | 6,87 |
| 1991 | 9,21 | 8,11 | 5,69 | 6,95 | 9,71 | 9,55 | 7,86 |
| 1992 | 14,19 | 8,08 | 6,09 | 6,46 | 5,77 | 8,89 | 7,56 |
| 1993 | 14,00 | 8,25 | 6,04 | 6,82 | 6,33 | 9,90 | 6,73 |
| 1994 | 13,10 | 8,99 | 6,01 | 7,54 | 8,77 | 9,21 | 7,59 |
| 1995 | 10,90 | 9,24 | 2,29 | 8,22 | 8,93 | 9,83 | 6,38 |
| 1996 | 10,00 | 5,90 | 4,19 | 7,82 | 7,19 | 10,00 | 5,54 |
| 1997 | 9,30 | **-1,37** | 5,06 | 4,70 | 5,77 | 7,32 | 5,48 |
| 1998 | 7,80 | **-10,51** | **-6,03** | **-13,13** | **-5,71** | **-7,36** | 3,47 |
| 1999 | 7,60 | 4,45 | 2,56 | 0,79 | 10,73 | 6,14 | 5,97 |
| 2000 | 8,34 | 4,75 | 7,95 | 5,35 | 8,80 | 8,68 | 5,79 |
| 2001 | 8,29 | 2,17 | 0,50 | 3,64 | 3,97 | 0,52 | -1,65 |
| 2002 | 9,10 | 5,32 | 1,84 | 4,50 | 7,15 | 5,39 | 5,26 |
| 2003 | 10,10 | 7,14 | 3,01 | 4,78 | 2,80 | 5,79 | 3,67 |
| 2004 | 10,09 | 6,34 | 8,47 | 5,03 | 4,62 | 6,78 | 6,19 |
| 2005 | 11,29 | 4,60 | 7,08 | 5,69 | 3,96 | 5,33 | 4,70 |
| 2006 | 12,69 | 5,15 | 7,02 | 5,50 | 5,18 | 5,85 | 5,44 |
| 2007 | 14,19 | 4,93 | 6,38 | 6,35 | 5,11 | 6,48 | 5,98 |
| 2008 | 9,59 | 2,46 | 2,16 | 6,01 | 2,30 | 4,71 | 0,73 |
| 2009* | 9,10 | -2,25 | -2,76 | 4,55 | 0,29 | -1,71 | -1,91 |
| 2010* | 10,46 | 7,52 | 6,04 | 6,00 | 6,06 | 6,72 | 9,32 |

* Процене

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

**Азијска финансијска криза,** стартовала је 2. јула 1997. године, када је девалвирао тајландски бахт и покренуо ефекат заразе. Тајланд је тада показивао знакове кризе, више од годину дана. Наиме, током 1996. године број изграђених пословних објеката далеко је превазилазио потребе, па је уследио пад тржишта некретнина, а затим и берзе. У првој половини 1997. године шпекулације о могућој девалвацији бахта довеле су до убрзаног губитка девизних резерви, а 2. јула је земља покушала да спроведе контролисану девалвацију валуте у износу од 15%. Председник Малезије је кривио стране шпекланте. Као и у случају Мексика 1994. године, покушај умерене девалвације се отргао контроли, па је уследила серија девалвација, која је продубила кризу.

Оштар пад тајландске валуте био је праћен шпекулацијама везаним за валуту Малезије (као првог суседа), а затим Индонезије и на крају много веће и развијеније привреде Јужне Кореје. Шпекулантима се чинило да све наведене привреде имају идентичне слабости, а и све су 1997. године осећале последице успоравања економије њиховог најразвијеног суседа Јапана. Владе су биле суочене са тешким дилемама, које су се делимично тицале зависности њихових привреда од трговине, а делимично због чињенице да су домаће банке и компаније имале велика задужења деноминована у доларима. Да су земље допустиле својим валутама да девалвирају, постојала би претња да растуће цене увоза изазову опасну инфлацију, а изненадни раст дугова изражен у домаћој валути могао је да гурне банке и компаније, које и нису биле ризичне, у банкротство. Поред тога, каматне стопе одбране валуте би бар привремено требале да буду високе, да би инвеститоре могли убедити да задрже свој новац у земљи, а високе каматне стопе би саме по себи проузроковале привредни пад и кризу банкарског сектора.

Земље погођене тешком кризом, осим Малезије, су се обратиле ММФ-у за помоћ и добиле зајмове. За узврат земље су морале да обећају да ће спровести економске мере ради спречавања даљег ширења кризе, и то:

- вишим каматним стопама - са циљем да се ограничи даља депрецијација валуте,
- избегавањем великих буџетских дефицита и
- „структурним“ реформама.

**Табела бр. 4**: Зајмови Тајланда, Индонезије и Јужне Кореје
- Службене финансијске обавезе (давање зајмова у крајњој нужди)
- у милијардама долара

| ЗЕМЉА | ММФ | СВЕТСКА БАНКА | АЗИЈСКА РАЗВОЈНА БАНКА | БИЛАТЕРАЛНЕ ОБАВЕЗЕ | УКУПНО |
|---|---|---|---|---|---|
| Тајланд | 3,9 | 1,9 | 2,2 | 12,1 | **20,1** |
| Индонезија | 10,1 | 4,5 | 3,5 | 22,0 [a] | **40,1** |
| Јужна Кореја* | 21,0 | 10,0 | 4,0 | 22,0 | **57,0** |
| Укупно | 35,0 | 16,4 | 9,7 | 56,1 | **117,2** |

[a] Укључујући употребу индонежанског контингента резерви у износу од 5 млрд $
* *видети и*: **John Burton**, “South Korea gets $55 billion rescue Package”, *Financial Times*, December 4, 1997.
*Извор*: **Банка за међународна поравнања (BIS)**, *Annual Report*, бр. 68, стр. 134.

Према Извештају Банке за међународна поравнања, кредитне линије које су дате за **Мексико** 1994/1995 од 50 милијарди долара имале су „психолошки утицај на тржишта“ и зауставиле ерозију домаћег поверења. Међутим, ова кредитна обавезивања су такође исцрпила средства која би била доступна за операције спашавања у будућности.

Упркос помоћи ММФ-а, азијска валутна криза је ипак проузроковала оштар привредни пад, те су се земље (са растом од преко 6% у 1996. године), нашле у дубокој рецесији 1998. године. (**Paul Krugman, Maurice Obstfeld**, 2009, стр. 644).

Конгрес САД-а је крајем 1998. године прихватио предлог да се повећају ММФ-ове квоте и капитал, те је ММФ касније био у стању помоћи **Бразилу** (1999. године) кад му је помоћ била потребна.

Ипак, најтежи случај је била **Индонезија**, где се економска криза продубљавала, а политичка нестабилност појачавала, што је све водило расту неповерења становништва. Све се додатно погоршанло и губитком поверења у домаће банке. Индонежанска новчана јединица – рупи изгубила је 85% своје раније вредности до лета 1998. године, а солвентно је остало само неколико великих предузећа. Становништво се суочило са масовном незапосленошћу, немогућношћу да себи приушти најосновније потребе, те су на крају избили етнички сукоби.

Како је привреда западале у све дубљу кризу, дошло је великог пада увоза, што је деловало као велики и важан заокрет. Наиме, дошло је до нагле промене и преласка са врло великог дефицита на врло велик суфицит, мада тај суфицит није био последица повећања извоза.

Када је реч о позицији текућег рачуна, све азијске привреде које су биле суочене са тако драматичним проблемима, биле су приморане на заокрет. Временом су се валуте стабилизовале, а каматне стопе пале. Криза се директно прелила из овог региона на друге суседне земље, које су такође доживеле пад услед успоравања привреде, односно рецесије, укључујући Хонг Конг, Сингапур и Нови Зеланд, али су последице осетили и Јапан и неки делови Европе и Латинске Америке. (**Joosten Wink**, 2004, стр. 26-28).

Шпекулативни напади на хонгкошку валуту су започели прво у јулу, а затим у октобру 1997. године. Монетарне власти Хонг Конга су браниле свој валутни одбор, па су у једном моменту подигле каматну стопу на 280%. При овако високој каматној стопи, шпекуланти су обуставили нападе на валуту у страху од губитака. Последице високе каматне стопе су се осетиле у привреди. Шпекуланти су погрешно проценили одлучност Хонг Конга да брани валутни курс, тако да шпекулативни напади на валуту нису постали самоиспуњавајући. (**Радован Ковачевић**, 2010, стр. 602).

Већина влада источне Азије је наставила да делује у складу са упутствима ММФ, тј. да смањује буџетски дефицит и да ради на структурним реформама.

Мере ММФ-а поделиле су економисте на оне који их нису одобравали сматрајући да се на тај начин финансијска криза претвара у економску и социјалну кризу, и на оне који су пружали отворену подршку ММФ-у, као најбољем решењу за проблеме азијских економија. (**Дејан Миљковић**, 2008, стр. 415).

Малезија, која није прихватила програм ММФ, у септембру 1998. године је увела строгу контролу међународног кретања капитала, у страху да не изазове неконтролисано кретање курса валуте, а надајући се да ће захваљујући том потезу

моћи да олабави монетарну и фискалну политику. Званичници ММФ и аналитичари инвестиционих банака су оценили да би ова контрола, праћена одлукама о везивању девизног курса и смањивању домаћих каматних стопа, могла да одложи оживљавање привреде и у значајној мери смањи стране директне инвестиције у Малезији (на које се Малезија традиционално ослањала). Међутим, у посткризном периоду, перформансе привреде Малезије су биле релативно добре.

Кина и Тајван, које су током година пре избијања кризе задржале контролу капитала и остваривале суфицит текућег рачуна, великим делом нису биле погођене кризом.

На срећу, криза у источној Азији је имала облик слова „V".

Поред великог пада производње 1998. године, криза је протутњала до краја 1998. године. Уследио је поновни раст током 1999. године, с обзиром да је депрецијација валута подстакла већи извоз. Нису све привреде у региону биле подједнако успешне, али су генерално стопе инвестиција остале ниске, а текући рачуни у суфициту. После Азијске кризе, многе азијске земље су се определиле за гомилање девизних резерви у циљу заштите од драматичног бекства капитала.

Земље источне Азије све чешће креирају заједничке институције, стандарде и трговинске споразуме без САД. Сматра се да након грешке ММФ-а у третирању азијске финансијске кризе, не помиње се више предлог о формирању Азијског монетарног фонда, али се све више стварају заједнички инвестициони фондови, свопови валута, инвестициони споразуми и инвестиционе институције.

## 2.2. Финансијска криза у Русији

Криза у Азији проузроковала је опште повлачење капитала из земаља са тржиштем у настајању, тако да се притисак пренео на економске политике удаљених земаља у развоју, па је убрзо била погођена и Русија, која је већ била у поступку транзиције. Од 1989. године па надаље Совјетски Савез је започео транзицију од централнопланске ка тржишној привреди.

Реформска стратегија **Русије** се заснивала на либерализацији, стабилизацији и приватизацији. „За највећи део становника бившег Совјетског Савеза привредни живот у условима капитализма показао се још горим него што су најављивале бивше комунистичке вође. Средња класа је уништена, развио се систем роњачког и мафијашког капитализма, а једини успех (развој демократије са научним слободама, укључујући слободу штампе) делује крхко, нарочито кад знамо да се некад независне телевизијске станице данас затварају." (**Joseph Stiglitz**, 2002, стр.155).

„Либерализација и стабилизација два су стуба радикалних стратегија. Брза приватизација била је трећи ступ. Но прва два ступа створила су препреке за трећи, приватизацијски ступ. Почетна висока инфлација уништила је уштеђевину већине руса, па у земљи није било довољно људи који су могли купити предузећа која су се приватизовала". (**Joseph Stiglitz**, 2002, стр.165).

Приватизација је издигла на површину нове моћне руске олигархе: »А руски олигарси распродали су имовину и за собом оставили много сиромашнију земљу. Предузећа су остала на рубу банкрота, а банковни рачуни олигарха постали су много богатији» (**Joseph Stiglitz**, 2002, стр.182).

Процес транзиције, односно »трансформационе рецесије« како би рекао Olivier Blanchard (**Olivier Blanchard**, 1997, стр. 5) је подразумевао високу инфлацију, велики пад производње и незапосленост, што није било изражено и распрострањено у планским привредама. Последице кризе биле су у порасту сиромаштва и неједнакости.

Банкарска пракса и функционисање финансијских тржишта било је прилично непознато. Правни оквир за приватне економске односе и управљање предузећима није постојао. Било је нејасно како да се извршити иницијална подела власништва над капиталом. Државама је недостајао модеран фискални механизам који дефинише и прикуља порез. Како су страни инвеститори били опрезани, а домаће тржиште капитала још није успостављено, штампање новца је био једини начин за финансирање потребне друштвене потрошње.

До краја 90-тих година, велики број привреда источне Европе, међу којима Мађарска, Чешка и Пољска, прешле су на капиталистичко уређење. Како су ове земље раније имале искуства са индустријским капитализмом 1940-тих година, укључујући низ закона из облигационог и имовинског права, прелазак на капиталистичко уређење био је успешан. Упоредни приказ Пољске (једне од најуспешнијих земаља у региону) и Русије, по питању реалног раста производа и инфлације дати су у следећој табели.

**Табела бр. 5**: Упоредни приказ производа и инфлације Русије и Пољске, 1991-2003.
- у процентима по години

| | **Раст реалног производа и инфлација: Русија и Пољска, 1991 – 2003.** | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **1991.** | **1992.** | **1993.** | **1994.** | **1995.** | **1996.** | **1997.** | **1998.** | **1999.** | **2000-2003.** |
| Реални раст производа | | | | | | | | | | |
| Русија | - 9,0 | - 14,5 | - 8,7 | - 12,7 | - 4,1 | - 3,4 | 1,4 | - 5,3 | 6,3 | 6,8 |
| Пољска | - 7,0 | 2,0 | 4,3 | 5,2 | 6,8 | 6,0 | 6,8 | 4,8 | 4,1 | 2,6 |
| Стопа инфлације | | | | | | | | | | |
| Русија | 92,7 | 1.734,7 | 878,8 | 307,5 | 198,0 | 47,7 | 14,8 | 27,7 | 85,7 | 18,0 |
| Пољска | 70,3 | 43,0 | 35,3 | 32,2 | 27,9 | 19,9 | 14,9 | 11,8 | 7,3 | 4,6 |

*Извор:* **IMF**, *World Economic Outlook*, више издања

Током 1990-тих, власт у Русији није била у стању да прикупља порезе и наметне спровођење закона јер је земља била преплављена корупцијом и организованим криминалом. БДП се смањивао, а инфлација је тешко могла да се контролише, тако да је крајем 90-тих стање било теже него у претходном совјетском режиму.

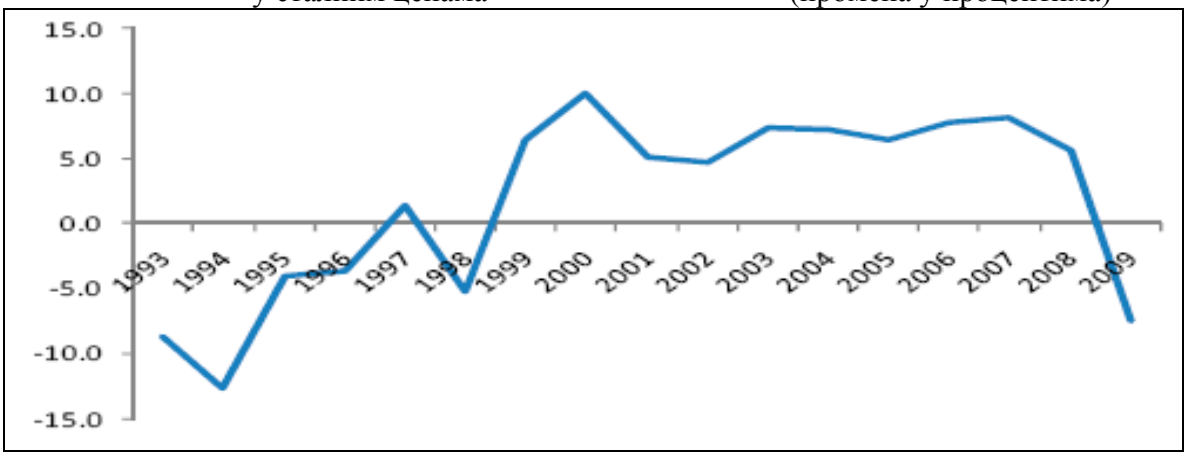
Влада је 1997. године успела да стабилизује рубљу и смањи инфлацију уз помоћ кредита ММФ-а, а привреда је успела да постигне позитивну стопу раста БДП. Покушаји владе да сакупи порезе или смањи потрошњу нису било сувише успешни, због чега је државни дуг знатно повећан. Кад су услед кризе у Азији смањене цене нафте и других руских извозних добара, извозни приходи Русије су нагло опали, а инвеститори су почетком 1998. године почели да страхују од пада вредности рубље, као што се десило код многих азијских валута годину дана раније. Руска влада је подигла каматне стопе на своје обвезице, што је допринело повећању руског фискалног дефицита.

Русија се није доследно придржавала претходно договореног стабилизационог програма са ММФ-ом, али јој је ММФ ипак одобрио нови аранжман од 17 милијарди долара, како би се одржао курс рубље. **Stiglitz** указује на политички карактер ММФ-а: „**ММФ је политичка институција**. Спашавање Русије 1998. године спроведено је ради настојања да се Борис Јељцин одржи на власти, иако је у погледу начела на којима би се требало заснивати одобравање зајмова, тај потез није имао смисла.“

Средином августа 1998. године, руска влада је девалвирала рубљу и напустила циљни девизни курс. Престала је да измирује своје обавезе и замрзла међународна плаћања. Да би могла да плати своје обавезе, Влада је штампала новац, те је у року од месец дана рубља изгубила половину своје вредности. Инфлација се отргла контроли, а дошло је до пада производње (видети у горњој табели). Поступцима које је предузимала, руска влада је узроковали панику на светском тржишту капитала. Инвеститори, у страху од колапса привреде, одједном су почели да продају хартије од вредности које су гласиле на рубље. Америчке федералне резерве су због тога нагло снизиле каматне стопе на доларе и тиме вероватно спречиле финансијску кризу светских размера.

Русија се од кризе брзо опоравила. Руски друштвени производ је већ 1999. године почео да остварује позитиван раст, што је помогао и већи раст светских цена нафте. (**Paul Krugman, Maurice Obstfeld**, 2009, стр. 644-646).

**Графикон бр. 3**: Бруто домаћи производ Русије
– у сталним ценама (промена у процентима)




*Извор*: **IMF Working Paper**: *Russia's Output Collapse and Recovery: Evidence from the Post-Soviet Transition*, WP/10/89, April 2010, стр. 3.

Кругманов модел прве генерације (из 1979. године) најбоље може да објасни факторе руске кризе. Када се рубља нашла на удару у новембру 1997. године и јуну 1998. године, влада Русије је одлучила да брани фиксни курс. Одбрана у новембру је била успешна, али је ослабила у лето 1998. године, јер је исцрпела девизне резерве земље те је једино преостало да се девалвира рубља, што је и учињено 17. августа 1998. године, и то са 6 рубљи за 1 долар на 26 рубљи за 1 долар. Истовремено је проглашен мораторијум на отплату јавног дуга у износу од 13,5 милијарди долара. Висок јавни дуг и опадајући фискални приходи (због малог аутпута) повећали су осетљивост земље на шпекулативне ударе. Пад светских цена нафте додатно је отежао пореске приходе државе. Поред тога, 1998. године је доспевао и велики износ краткорочног спољног дуга. (**Радован Ковачевић**, 2010, стр. 603).Топљење девизних резерви је била једина алтернатива у том тренутку. Када су девизне резерве опале на низак ниво, влада више није могла да брани девизни курс купујући рубље.

## 2.3. Финансијска криза у Аргентини

Након деценије финансијске нестабилности и хиперинфлације, почетком 1991. године **Аргентина** се окренула озбиљним структурним реформама. Увозне царине су смањене, као и државни трошкови, велике државне компаније су приватизоване, спроведене су фискалне реформе, буџетски приходи су повећани. Ипак, показало се да је најважнији део аргентинског програма било доношење Закон о конвертибилности валуте у априлу 1991. године, који је аргентинску валуту (аустрал) учинио потпуном конвертибилном, по *фиксној* стопи у односу на америчку валуту – долар (10.000 аустрала =1 долар). Током 1992. године Аргентина је увела нову валуту – аргентински пезос, те је девизни курс износио један пезос за један долар.

Закон је захтевао да монетарна база буде у потпуности покривена златом или страним валутама, тако да је једним потезом пресечена могућност да централна банка финансира буџетски дефицит сталним емитовањем новца. Много пута у прошлости се покушало са овако екстремним приступом смањивању инфлације путем девизног курса, али се обично завршавало валутном кризом. У Аргентини је, међутим, овај приступ био веома успешан, инфлација је нагло оборена, и целу деценију је систем добро функционисао.

Аргентински план о конвертибилности валуте (*Convertibility Plan)* је био подржан и стварним економским и политичким реформама. Инфлације од 800% у 1990. години редуцирана је на испод 5% у 1995. години. Стална инфлација у првим годинама плана, упркос фиксном девизном курсу, ипак је изазвала значајну реалну апрецијацију пезоса за око 30% у периоду од 1990. до 1995. године, а што је довело до раста стопе незапослености и раста дефицита текућег биланса. (**Paul Krugman, Maurice Obstfeld**, 2009, стр. 635). Раст дефицита текућег биланса скочио је са 400 милиона долара у 1991. години на 11,1 милијарду долара у 1995. години, што је представљало око 4,5% у односу на бруто домаћи производ.

И поред тога што је од 1995. до 1997. године привреда бележила брз раст, након тог периода поново следи период привредног пада и раста буџетског дефицита. Дефицит јавног сектора није био велики, у просеку се кретао око 3,5% БДП, у периоду од 1996. до 2001. године. Криза, која је избила у децембру 2001. године, постала је неодржива зато што је премија коју је морала да плати Аргентина (преко реперне стопе САД) порасла на 20%, па чак и 50%, последњег дана кризе. Одлив капитала из Аргентине достигао је 20 милијарди долара у 2001. години. Влада је огласила немогућност отплате јавног дуга, што је обесхрабрило нове стране директне инвестиције у региону. Инострани инвеститори су морали да у великом износу отпишу аргентинске дугове. (**Радован Ковачевић**, 2010, стр. 606-607).

С обзиром да је светска привреда склизнула у рецесију 2001. године, тако се ни Аргентина више није могла спољa задуживати, нити је могла враћати дугове. У јануару 2002. године, влада Аргентине напушта фиксни курс пезос за долар.

Растућа изложеност аргентинских банака јавном сектору била је праћена оштрим падом депозита и порастом ризика земље. Влада је предузела низ оштрих мера у циљу спречавања колапса. Ограничила је повлачење депозита из банака, увела контролу кретања капитала, замрзла цене енергената, стопирала плаћање својих обавеза према иностраним повериоцима и увела двојни курс валуте. Почетком 2002. године пезос је наставио да губи вредност и достигао је курс од 4 пезоса за 1 долар, депресирао је 300%. (**Thomas Pugel**, 2009, стр. 526). Аргентина је прешла на режим флуктуирајућег девизног курса.

ММФ је са Аргентини током 1990-тих година склопио пет аранжмана, три Стенд бај аранжмана – SBA (1991, 1996, 2000. године) и два споразума о проширеним олакшицама - EFF (1992,1998. године), што је подразумевало врло интензивну сарадњу Аргентине и ММФ-а, па се оправдано поставља питање, како је Аргентина доспела у тако тешку кризу, уз све савете, анализе и процене ММФ-а.

**Табела бр. 6**: Аранжмани ММФ-а са Аргентином, 1991-2001.

- у милионима СПВ

| **Аранжман** | **Одобрење Одбора** | **Истек или закључење** | **Договорен износ** | **Проценат квоте** | **Повучен износ** |
|---|---|---|---|---|---|
| SBA | 29.7.1991. | 30.3.1992. | 780 | 70,1 | 439 |
| EFF | 31.3.1992. | 30.3.1996. | 4.020 | 361,2 | 4.020 |
| SBA | 12.4.1996. | 11.1.1998. | 720 | 46,8 | 613 |
| EFF | 4.02.1998. | 10.3.2000. | 2.080 | 135,3 | 0 |
| SBA | 10.3.2000. | 23.1.2003. | 16.937 | 800 | 9.756 |
| Додатна кредитна олакшица-SRF | 12.1.2001. | 11.1.2002. | 6.087 | 287,5 | 5.875 |

*Извор*: **Independent Evaluation Office (IEO)**, *The IMF and Argentina, 1991-2001*, 2004, стр. 77

Општа оцена је да Аргентина није била способна да савлада фискалну неравнотежу, што је и био основни узрок катастрофалног колапса привреде почетком 2002. године. С једне стране ММФ је пропустио да наметне строже захтеве у погледу агресивније и одговорније фискалне политике, док је са друге стране чврста везаност аргентинске валуте за амерички долар, узрок каснијем колапсу валуте, иако се у првом периоду програм показао успешним (у периоду стабилизације аргентинске привреде).

Верује се да је Мексичка криза из 1995. године била главни тест аргентинске конвертибилности, те да је тада пропуштена шанса да Аргентина напусти Закон о конвертибилности, јер су до тада били исцрпљени позитивни ефекти стабилног девизног курса на стабилизацију привреде, а у примени су били други елементи монетарне стабилизације. Претпоставља се, да се могла избећи криза из 2001. године, да је тада напуштен Закон о конвертибилности. (**Michael Mussa**, 2002, стр. 20).

Наиме, Влада је смањила на 80% покриће домаће валуте доларским резервама, остављајући тако централној банци Аргентине простор за релаксацију монетарне политике. Након тога Аргентина није била оптимална валутна област за САД, јер је била изложена различитим ударима, а постојале су и разлике у оптималности монетарне политике. Велику опасност за Аргентину и њену конвертибилност представљао је, Бразил, као главни трговински партнер. Наиме, потенцијални колапс бразилског стабилизационог програма, заснованог на стабилном девизном курсу, аутоматски би се одразио и на Аргентину.

ММФ-а је тада предложио подизање стопе пореза на додатну вредност са 18% на 21%, смањење раста надница у јавном сектору и сет структурних реформи. Рестриктивна фискална и монетарна политика, и успоравање раста плата у јавном сектору, оборили су дефицит текућег биланса. Међутим, Аргентина је 1995. године забележила смањење реалне потрошње, јавне потрошње и инвестиција, те као резултат имала смањење реалног БДП-а.

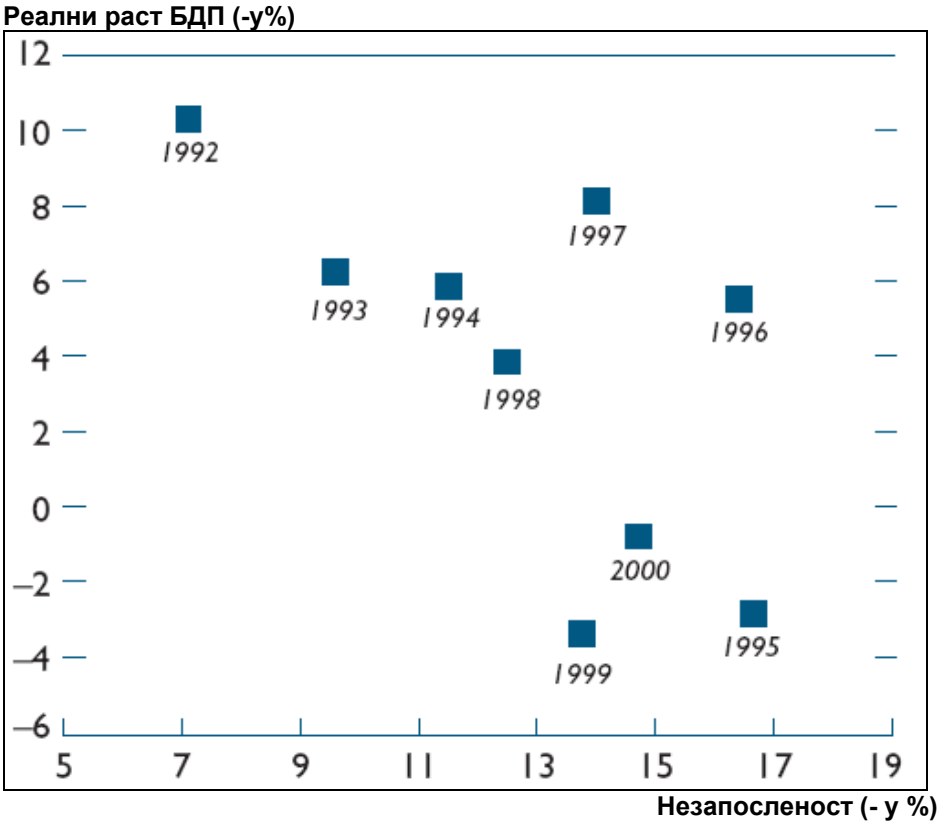
**Независна канцеларија за евалуацију ММФ-а** (**Independent Evaluation Office**, 2004) је у свом извештају „***The IMF and Argentina, 1991-2001***”, саопштила да су три критичне тачке главни узрочници аргентинске кризе: политика девизног курса, фискална политика и структурне реформе. ММФ се сложио са политиком девизног курса, који је у иницијалној фази представљао користан инструмент у обарању инфлације, уз ограду око оптималности такве политике у средњем року.

Независна канцеларија за евалуацију констатовала је два пропуста које је ММФ направио у случају Аргентине, и то:

1) Толерисање одступања од годишњих пројектованих фискалних циљева за период 1994-2001 година. Иако су власти биле на линији рестриктивне фискалне политике и смањења дефицита буџета, нису до краја испуњавале обавезе у погледу квантитативно постављених циљева из фискалне политике.
2) Претежна фокусираност ММФ-а у анализи фискалне политике је била на аспекту токова, а не стања. То је одраз мањкавости методолошког оквира финансијског програмирања, који се базирао на релацијама токова.

Кад су макроструктурне реформе у питању, Независна канцеларија за евалуацију је посебно апострофирала да су остварени слаби резултати код реформе тржишта радне снаге (убрзан раст током 1990-тих година утицао је на смањење незапослености, али тржиште рада је било неефикасно).

**Графикон бр. 4**: Реални раст БДП и незапосленост




*Извор*: **Independent Evaluation Office** - IMF, *The IMF and Argentina, 1991-2001*, 2004, стр. 31.

Реформа тржишта радне снаге је према ММФ-у битна са становишта повећања флексибилности зарада. Контрола зарада у јавном сектору је мера која би према оценама ММФ-а требало да допринесе повећању мобилности (флексибилности) радне снаге, тј. преласку из државног у приватни сектор. Стимулисани већим зарадама у приватном сектору (који има већу продуктивност), радници би прелазили из државног у приватни сектор, а државни сектор би био ефикаснији. Већа понуда радне снаге у приватном сектору за резултат би имала потребну флексибилност зарада. Флексибилност зарада би допринела флексибилности цена, а то би даље омогућило успостављање равнотежног реалног ефективног девизног курса без значајних промена номиналног девизног курса. (**Дејан Миљковић**, 2008, стр. 410).

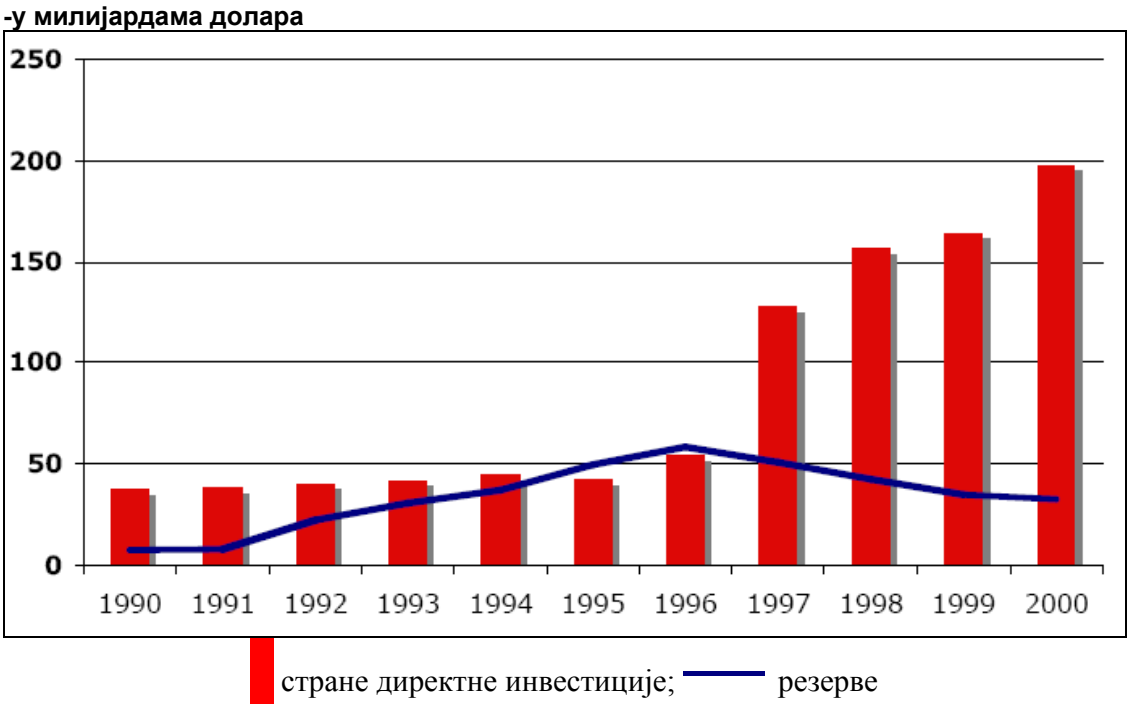
## 2.4. Финансијска криза у Бразилу

Бразил је током 1980-тих година покушавао да савлада инфлацију и да стабилизује привреду, али као и Аргентина, доживео је хиперинфлацију, а опсег у коме се кретала инфлација је био од 100% до близу 3.000%. Покушаји стабилизације, кроз валутну реформу, су пропали. Требало је много времена да се инфлација поново стави под контролу.

Предузете су реформе ради транзиције привреде у неолибералну тржишну привреду, што је увело земљу у још компликованију ситуацију и макроекономске политике из којих није могао сам да се извуче.

Бразил је 1994. године увео нову валуту (реал), у склопу стабилизационог програма („*Real Plan*“), који је био фиксиран за долар. Бразил је бранио тај нови девизни курс високим каматним стопама током 1995. године, уз ризик ширег банкротства банака, а затим се суочен са великом реалном апрецијацијом пребацио на пузајући фиксни курс. Високе каматне стопе су омогућиле велики прилив капитала из иностранства, који је проузроковао прецењеност реала.

**Графикон бр. 5**: Резерве и стране директне инвестиције у Бразилу, 1990-2000.




*Извор*: **Economist Inteligence Unit**, *The Economist*, 10 April 2006.

Власти у Бразилу су на прецењеност гледале благонаклоно, како би појачале утицај либерализације увоза. Либерализација увоза и стабилизација инфлације

имале су задатак да отклоне поремећаје у привреди који су настали због увозне супституције. Међутим, ова политика је имала неповољне последице на текући рачун, локалну индустрију и запосленост.

Инфлација је смањена са годишње стопе од 2.669% у 1994. години на испод 10% у 1997. години, али привредни раст и даље није био импресиван. (**Paul Krugman, Maurice Obstfeld**, 2009, стр. 636). И поред укидања увозних баријера, приватизације и фискалних ограничења, укупан напредак привредних реформи био је далеко спорији у Бразилу него у Аргентини, а буџетски дефицит је био забрињавајуће висок.

Зајмови и стране директне инвестиције нису били довољни за покриће текућег дефицита, па се Бразил ослањао на инострани портфолио капитал као додатни извор финансирања. Да би се привукао овај вид капитала, било је потребно да се одржавају високе каматне стопе. То је повећало осетљивост платног биланса. Високе каматне стопе су обесхрабриле инвестиције и привредни раст, што је довело до смањивања фискалних прихода и повећања јавног дуга. Озбиљан проблем је представљало и враћање државних дугова, који је био праћен и одливом средстава по основу репатријације профита и дивиденди.

Након избијања кризе у Русији 1998. године, појавили су се шпекулативни напади на валуту, због чије одбране су смањене девизне резерве, које су са 70 милијарди долара почетком 1998. године опале на половину овог износа крајем 1998. године. То је изазвало скептицизам да ће влада моћи да одржава ограничену улазну стопу пузања реала према долару.

ММФ је у новембру 1998. године одобрио 41,5 милијарди долара за одбрану реала. (**William Gruben, John Welch**, 2001, стр. 15). Одобрена финансијска средства требала су да охрабре иностране инвеститоре да улажу у бразилску привреду. Међутим, план није успео. Упркос помоћи ММФ-а валутна криза се појачала, па је бразилска влада предузела нове мере макроекономске политике, комбинацију таргетирања инфлације, великих фискалних суфицита, уз девалвацију реала за 8% и прелазак на контролисано флуктуирање.

Растући фискални и девизни трошкови стабилизационог плана постали су неодрживи, те су се појавили као главни узрочници кризе платног биланса у јануару 1999. године, чији трошак је износио око 5,6% БДП (**Maria de Lourdes Rollemberg Mollo, Alfredo Saad-Filho**, 2006, стр. 106). Убрзо је реал изгубио 40% своје вредности у односу на долар. За време док се влада борила да спречи да се девизни курс реала отргне контроли, уследила је рецесија. Рецесија није дуго трајала. Инфлација није била сувише висока, зато што су бразилске финансијске институције избегле велика задуживања у доларима.

У другој половини 1999. године, уз пристанак ММФ-а, Бразил прихвата и имплементира стратегију инфлационог таргетирања као нови оквир за спровођење економске политике. Циљ мера је био да се сачува ниска инфлација из претходног периода, стабилизује домаћи јавни дуг, смање каматне стопе и смањи дефицит текућег рачуна, те да се стабилизује девизни курс.

Избегнут је слом финансијског сектора, а резерве су исцрпљене. У октобру 2002. године, Бразил је изабрао новог председника Игнациа Лула де Силву, који је применио политике наклоњене тржишним принципима, а што је привремено

сачувало приступ Бразила међународним тржиштима кредита. Остварен је здрав привредни раст.

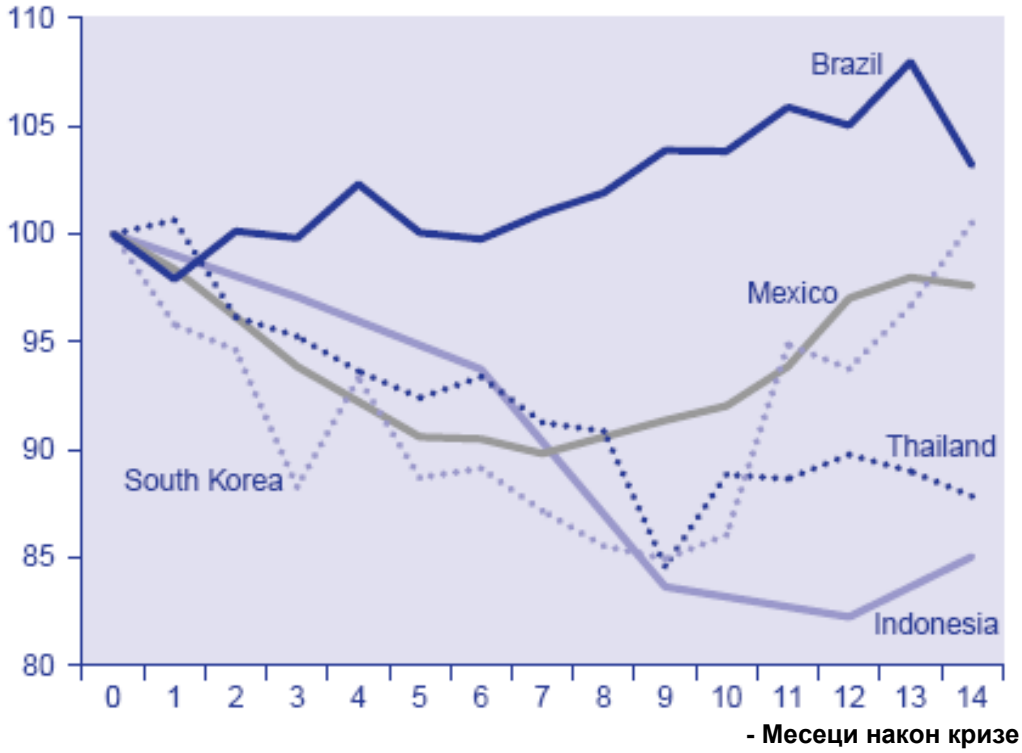
Наредни графикон пореди постдевалвациону индустријску производњу у пет земаља - Бразилу, Јужној Кореји, Мексику, Тајланду и Индонезији. Према приказаним резултатима, видимо утицај бразилске стабилизационе политике на закрет у правцу раста производње.

Графикон приказује четрнаест месеци предузимања мера од момента девалвације у свакој од посматрних земаља, без обзира кад је девалвација предузета. Према томе, графикон показује да бразилска индустријска производња одговара на девалвацију и следи политику стабилизације много позитивније него друге земље, и њихове специфичне политике девалвације и стабилизације.

Укупно посматрано, Бразил је много брже стабилизовао своју каматну стопу него све остале земље (сем Јужне Кореје), и повећао своју индустријску производњу много брже него остале четири земље. Важан разлог је и стабилност бразилског банкарског сектора у поређењу са другим посматраним земљама.

**Графикон бр. 6**: Постдевалвациона индустријска производња у Бразилу, Јужној Кореји, Мексику, Тајланду и Индонезији

**- Индекс, кризни месеци = 100**




**- Месеци након кризе**

*Извор*: **William Gruben, John Welch**, 2001, стр. 17, према: *Mexico: Instituto Nacional de Estadistica, Geografia e Informatica; Brazil: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatisica; Tailand: Bank of Thailand; South Korea: Korea National Statistical Office; Indonesia: Biro Pusat Statistica*.

## 2.5. Савремена светска финансијска и привредна криза и улога ММФ-а

Проучавање историјских догађаја нуди неке корисне поуке о томе шта је то потребно за успех решавања проблема савремених светских финансијских и привредних криза, која врста лидерства и које обавезе.

У неколико наврата током 20. века, политички лидери великих земаља тражили су међународни споразум о глобалној економској и финансијској архитектури. Многи од тих напора су пропали, за разлику од Бретон Вудса који је био изузетак. Лекција која се може извући је, да је за успешну реформу, као одговор на кризу, потребно ефикасно и легитимно руководство у комбинацији са општим друштвеним консензусом; јасно и широко постављени заједнички циљеви и реалан план за постизање тих циљева.

Корисна полазна тачка за истраживање таквих напора је **Париска мировна конференција 1918-1919,** која је уследила након Првог светског рата. Иако је њен основни циљ био прекрајање политичких граница и успостављање принципа за избегавање понављања рата, на дневном реду је било и успостављање оквира за враћање слободне трговине и протока капитала. Председник САД Вудро Вилсон сачинио је смернице у "четрнаест тачака". Све победничке савезничке силе су биле присутне, иако су само велике земље имале значајан утицај на исход.

Економски циљ отворене трговине и финансија је остао нерешен, јер то није био приоритет конференције. Споразум је потопљен разликама о ратним репарацијама, о практичним аспектима повратка на златни стандард, као и о потреби за постојањем међународне институције која би имала овлашћења за надзор. Амерички Конгрес је одбио да ратификује учешће у новој глобалној институцији, Лиги народа. Потом је, 1920. године уследила конференција у Бриселу, где је основан економски и финансијски одељак Лиге народа, али са ограниченом функцијом и овлашћењима. Ови неуспеси су битно допринели аутархији наредних деценија, нестабилности финансијских односа међу земљама, као и економској депресији.

Између ратова, најамбициознији догађај био је **Светска монетарна и економска конференција**, одржана под покровитељством Лиге народа (Лондон, 1933). Њој су претходила два релативно успешна састанака - један у Ђенови 1922. године, када је поново успостављен златни стандард за групу углавном европских земаља, и други у Риму 1930. године када је успостављена Међународна банка за поравнања (BIS). На Лондонској конференцији 1933. године тражено је да се поново успоставе чврсти паритети за већи број валута. Као и код Лиге народа, овај напор није успео пре свега због недостатка подршке америчке владе. Три године касније, Сједињене Државе потписују споразум са Француском и Великом Британијом о стабилизационом пакту, познатом као Трипартитни споразум. Тај споразум је, међутим, био *ad hoc* напор за одбрану од потенцијално конкурентне девалвације француског франка. Иако успешан у сопственим условима, споразум није имао институционалну структуру и одржив механизам. Стога је мало учињено да се спрече слични сукоби који су касније произашли.

Током Другог светског рата, Велика Британија и САД (њихове Федералне резерве) иницирале су планове за успостављање мултилатералне финансијске

институције за послератни период. До средине 1942. године, John Maynard Keynes из Велике Британије и Harry Dexter White из САД су припремили први нацрт њихових планова и почели размену идеја да се развије заједнички предлог пре краја рата. Припреме за **конференцију** у **Бретон Вудсу** почеле су средином 1943. године. Кејнс је предложио ограничавање учешћа на неколико земаља, са Великом Британијом и Сједињеним Државама као "државама оснивачима" предложених институција. Овај пут су Сједињене Државе биле ширих погледа. Вајт је инсистирао на делегацији свих 45 савезника у рату против сила Осовине, које би имале могућност да учествују у радним седницама и у кључним одлукама.

Америчка влада је преузела водећу улогу у креирању ММФ-а, као главни поверилац, али и у усаглашавању са потребама других земаља. Две-и-по године сарадње између Кејнса и Вајт произвеле су многе ревизије оригиналног предлога и привлачнији дизајн за друге земље. Једногласност о члановима споразум била је последица пажљивог развоја реалног плана, легитимитета који је дошао из процеса усаглашавања, и утицаја велике кризе која је стимулисала општу политичку вољу.

План из Бретон Вудса је био да се створе три мултилатералне институције, а не две. Пошто је предложена међународна трговинска организација превише доприносила политичком раздору, одлука о тој организацији је одложена за после рата. Као резервну опцију, група земаља основала је 1948. године Општи споразум о царинама и трговини са мањим потенцијалом, а Светска трговинска организација није настала те 1944. године.

Након притисака на курс 1960. године и званичног **престанка златне конвертибилности долара 1971. године**, постало је јасно да је потребан нови монетарни поредак. Главне индустријске земаље су били подељене по питању како да се реагује, док су земље у развоју изостављене из дискусије. Група Г-10 индустријски развијених земаља преузела је задатак да пронађе решење, али се врло брзо нашла под притиском, па је фокус померен назад на ММФ. Пошто Г-10 нису могле да осмисле решење пристало се на стварање Комитета двадесет, министарског, саветодавног тела, које је у то време представљао 20 земаља и изборних јединица Извршног одбора ММФ-а.

Комитет двадесеторице је имао подршку у постојећим институционалним оквирима – у Секретаријату, али и политичку подршку и индустријских земаља и земаља у развоју, али није имао реалан план за враћање стабилности платног система. Једни су желели повратак на фиксни паритет, а други тржишно одређивање цена. После две године, у циљу стабилности девизног курса, идеја је напуштена, а ММФ је већ имао мандат да врши "строги надзор" над оним што је требало да постане стабилан систем, кроз билатералне и мултилатералне контроле. Тај мандат је преточен у Други амандман Статута ММФ-а 1978. године.

Амерички државни секретар Хенри Кисинџер је позвао на нову Атлантску повељу ради координације индустријских земаља и проналаска одговора на ценовни **нафтни шок 1973-74 године**. План ОЕЦД-а је био да обезбеди финансијску подршка у форми *Фонда за позајмице,* који би се пунио средствима од извозника нафте и та средстава даље пласирала земљама чланицама ОЕЦД-а. Уз подршку САД и финансијски значајних европских земаља, ОЕЦД брзо постиже договор око Уговора о оснивању Фонда за подршку, али и пре него што је ОЕЦД дошао до завршне фазе нацрта, ММФ је установио Нафтне олакшице (Oil Facility)

као позајмице финансијских средстава од извозника нафте и богатих земља и пласмана тих средстава земљама увозницама нафте под повољним условима – са ниском условљеношћу, и за индустријске земаље и за земаље у развоју. Политичка подршка за предлог ОЕЦД-а је тиме нестала и споразум никада није ратификован.

Систем девизних курсева је већ био нестабилан у време ступања на снагу Другог Амандман 1978. године, и постајао све нестабилнији наредних неколико година. У неколико наврата од 1982. до 1985. године, високи званичници из области финансија Француске, САД и других земаља **позвали** су **на "нови Бретон Вудс"**, иако нико никада није јавно артикулисао ни циљеве за такву конференцију, нити план за превазилажење неуспелих напора деценију раније. Упркос високом нивоу подршке, која је укључивала француског председника Франсоа Митерана и секретара Федералних резерви САД Џејмса Бејкера, предлози никада нису сачињени. Уместо тога, Г-5 (Француска, Немачка, Јапан, Велика Британија и Сједињене Државе) - која је у великој мери заменила Г-10, као примарни Управни одбор за индустријске земље – самостално је радио од 1985. до 1987. године да се заустави пет година одрживе апресијације долара, а затим да се покушају стабилизовати цене око нове равнотежне тачке.

Амерички Конгрес је 1998. године преузео иницијативу за сазивање Саветодавне комисије међународних финансијских институција, са које је препоручено ММФ-у да престане да креира дугорочне кредите и врши отпис својих потраживања од презадужених сиромашних земаља, које спроводе ефикасну стратегију развоја, одобрену од стране Светске банке. Ове препоруке покренуле су јавне расправе у Г-7 (Г-5 плус Италија и Канада), Међународном монетарном и финансијском одбору, Саветодавном политичком телу ММФ-а (наследнику Комитета двадесет), а које су 2005. године довеле до усвајања **Иницијативе за мултилатералне олакшице (MDRI) и Инструмента политичке подршке (PSI)**.

**Хипотекарна криза из 2007. године**. - Светска финансијска сцена од 2007. године била је узбуркана променама какве нису забележене од Велике кризе 1929. године. «Слично Великој депресији, ова криза је ударила као гром из ведра неба, а већина учених глава предвиђала је наставак економског успона, чак и када је криза већ узела маха; баш као и тридесетих, када се показало да су конвенционална економска решења неуспешна, можда чак и контрапродуктивна». (**Paul Krugman**, 2010, стр. 4). Криза је кренула пуцањем америчког тржишта некретнина. Наиме, тржиште некретнина у Америци је било финансирано „другоразредним хипотекарним кредитима“ (*subprime mortgages*), који су одобравани зајмотражиоцима чији је економски статус несигуран, доходак неизвестан, а кредитна историја непоуздана. Захваљујући кредитирању клијената слабе кредитне способности, у периоду 2003-2006, удео “subprime” хипотека је утростручен у укупним хипотекама. «Разлика између просечне каматне стопе на регуларне и другоразредне кредите је са ранијих 2,8 процентних поена, у две последње године пала на 1,3 поена. Другим речима, редуцирана је премија ризика за ту врсту позајмица – пракса која ће банке скупо коштати.» (**Давор Савин**, 2008, стр. 1).

У периоду када су цене станова и других некретнина бележиле изузетно високи раст, повећавали су се и другоразредни кредити, јер је то био за банке извор олаког стицања профита (за шпекуланте и велике институционалне инвеститоре

попут великих банака, инвестиционих фондова, пензионих фондова, осигуравајућих компанија, «hedž» фондова, итд). Отплата тих зајмова се углавном одвијала уредно све док каматне стопе нису почеле да расту, а цене станова да падају. Када се то десило, велики број корисника зајмова није више био у стању да регулише своје обавезе према банкама. У 2007. години око 1,3 милиона станова и кућа у САД је било одузето и изнето на продају. Према извештају „*U.S. Foreclosure Market Report*“ за 2008. годину, активиране су хипотеке над око 2,3 милиона некретнина, што је за 8% више у односу на 2007. годину и 225% више у односу на 2006. годину. (**David C. Swedelson**, *http://www.realtytrac.com/foreclosure/foreclosure-rates.html*, од 26.01.2009). Услед нарасле понуде некретнина њихове цене су почеле убрзано да се смањују, а хипотеке на њих су вределе све мање, што је за последицу имало пораст губитака код банака.

Проблем се из биланса америчких банака, пренео на европске финансијске институције, захваљујући новим смишљеним финансијским трансакцијама у протекле две деценије. Банке су препродавале хипотекарне гаранције, и тиме финансијске ризике, инвеститорима који су били спремни да тај ризик преузму, региструјући увећање своје активе по стопи по којој расту цене некретнина. Између 1997. и 2006. године цене кућа у Америци су увећане за 124%, што је подстакло станоградњу, те на крају довело до вишка непродатих станова и пада цена. Већ почетком 2008. године вредност некретнина била је мања од вредности хипотеке над њима.

У септембру 2008. године је финансијска криза експлодирала. Покренути су неки од највећих стечајних поступака у економској историји Сједињених Америчких Држава. Инвестициона банка *Lehman Brothers* је прва подлегла последицама пословања са другоразредним хипотекарним позајмицама, које су јој годинама доносиле двоцифрене профите. Затим је уследило преузимање банке *Merryl Lynch* од стране *Bank of America*. Национализоване су и две гигантске фирме које су контролисале тржиште кредита за куће, станове и друге некретнине. Тиме су последице активности приватног сектора (који је годинама убирао профит) пренете на терет америчких пореских обвезника (национализацијом губитака) – тј. довеле до «приватизација добитака и социјализација губитака» (**Nourel Roubini**, 2008).

Да би спречила распад финансијског система, америчка влада је предложила санацијски пакет вредан 700 милијарди долара којим би се откупили дугови банака, међутим тај пакет није усвојен у Конгресу. Министарство финансија САД је стога упумпало директно 250 милијарди долара новог капитала у замену за власништво над банкама, видећи у овом потезу рекапитализације могућност почетка окончања финансијске кризе.

Међународни монетарни фонд, у септембру 2008. године упозорава: „Светска привреда веома успорава суочавајући се са најопаснијим потресом на развијеним финансијским тржиштима након тридесетих година прошлог века“, а потом наком месец дана, у октобру, ММФ објављује допуну претходног *Светског економског прегледа*, у коме све раније прогнозе о расту производње ревидира наниже. (**IMF**, *World Economic Outlook,* October 2008).

Убрзо затим, објављене прогнозе ОЕЦД-а, средином новембра 2008. године, такође су потврдиле да индустријске земље улазе у негативну зону раста (**OECD**, *Economic Outlook*, November 2008).

Кризом су највише погођене извознице сировина због нижих цена њихових производа, услед ослабљене тражње.

Азијске земље, нарочито Кина, успеле су да задрже високе стопе раста, премда ниже од оних из година које су претходиле финансијској кризи.

Финансијска криза променила је међународну економску сцену. Нпр. спољно финансирање је било теже добити и осетно је било скупље него пре кризе. Заоштрена је борба за опстанак извоза на постојећим тржиштима, а освајање нових тржишта директно зависи од конкурентске способности, од локалних трошкова и ефикасности привређивања у ширем смислу.

Мале и слабо развијене земље су се суочиле са три групе проблема. Прво, њихов извоз роба и услуга је успорен због контракције привредног раста у свету, друго, увоз капитала је отежан и свакако мањи него раније, што захтева од тих земаља да смање спољнотрговински дефицит или да се суоче са трошењем својих девизних резерви. Треће, своје обавезе према иностранству банке у неким земљама не могу (као што су раније радиле) рефинансирати новим задуживањем. Како банке немају довољно девизних средстава њихова кредитна активност се смањује на домаћем тржишту и тако угрожава производњу.

Цео тај ток догађања смањио је доходак становништва, увећао незапосленост и променио распоред економске моћи између држава Европе и Азије. У земљама централне и источне Европе, стандард становништва је додатно умањен, а сиромаштво је додатно проширено.

Неке од ефеката «неочекиваног» прелевања кризе на две земље Европске уније приказаћемо (у наредним насловима) на примеру Грчке и Ирске, као и решења, која су заједничком хитном акцијом покушали да пронађу ММФ и ЕУ.

Када су француски председник Никола Саркози и британски премијер Гордон Браун позвали на "нови Бретонвудски" споразум у октобру 2008. године, подсетили су на успех међународне монетарне и финансијске конференције у Бретон Вудсу 1944. године. Замисао је да нови мултилатерални споразум стабилизује међународне финансије у 21. веку на начин како су, 1944. године оснивањем ММФ-а и Светске банке, стабилизовани финансијски односи међу земљама у другој половини 20. века. Самит светских лидера одржан у Вашингтону новембра 2008. године започео је процес који би могао довести до таквог споразума. (**James Boughton**, *A New Bretton Woods?*, 2009).

**Поука** - Међународна финансијска архитектура током прошлог века развила се као одговор на околности које су се јављале. Формалне конференције су повремено биле важан елемент тог процеса. У већини случајева, међутим, до институционалних прилагођавања променама у светској привреди дошло је у садејству унутрашњих разматрања и иницијатива које су потицале из групе индустријских земаља. Када би се проблеми јасно идентификовали, а велике земље се договориле о врсти решења захтева, разматрања у оквиру групе ових земаља обично се обезбеди неопходно лидерство за реформе. У већини успешних

покушаја, вођство је дошло из мале унутрашње група која је била спремна да укључи, саслуша и апсорбује идеје широког скупа спољњих учесника.

Ово пручавање нас води до три шире, међусобно повезане лекције о контексту у коме су покушане финансијске и друге реформе.

- Неминовно је да неки важни циљеви морају да буду остављени по страни, као што је трговинска организација у Бретон Вудсу и системска правила за курсеве 1970-тих година. Чак и најбољи "нови Бретон Вудс" ће решити само неколико проблема. Шта год да се добије, мало је вероватно да ће решити проблеме за друге генерације – или хоће барем до следеће велике кризе.

- Финансијска криза се често јављају у моменту када и друге, можда озбиљније кризе, привуку пажњу. У протеклој години, светска економија је претрпела разне болести, укључујући финансијске кризе и широке флуктуације цена хране, горива и осталих основних добара. Током дуге трке, и климатских промена и упорности екстремног сиромаштва у много земаља у развоју назиру се кризе. Ако ревизија правила међународних финансија буде доминантна на дневном реду, прилика да се пронађу бољи начини за излазак на крај са бројним другим питањима може бити изгубљена, током дужег низа година.

- Одлуке о томе које земље седе за столом имају велики утицај на оно што ће се урадити и на оно шта ће се издвоји као тема разматрања. Главни учесници на финансијским тржиштима – индустријске земље и земље у развоју – могу да осмисле нова правила за финансије, али не могу саме да осмисле нова правила трговине робама, нити могу да се носе са климатским променама и крајњим сиромаштвом. Веће уважавање општих друштвених интереса у следећем Бретон Вудсу, ствара и већу вероватноћу да ће резултат бити од дугорочне користи човечанству.

Радови коришћени за разматрање новије кризе, а у којима се анализирају и предлажу реформе глобалног финансијског система су: **Peter Kenen**, 2001. и **Nouriel Roubini, Brad Setser**, 2004.

Из неколико претходно објашњених криза (земаља Источне Азије, Русије, Аргентине и Бразила) јединствене поуке би биле:

1) Важно је извршити избор адекватног режима девизног курса и имати у виду да једном одабрани режим девизног курса не представља оптимално решење за сва времена (*exit стратегија*).

2) Битан фактор који доприноси појави и развоју финансијских криза је лош банкарски сектор са слабом правном регулативом. Стога у економским реформама треба потенцирати реформу банкарског система, са циљем стварања здравог банкарског система.

3) Док не ојачају финансијска тржишта, а и сама економија, укидање контроле кретања капитала може бити погубно.

4) Глобализација и финансијске интеграције, колико су добре, толико у време кризе су и велики проблем, јер се заразе финансијског система брзо шире и имају тешке последице. Финансијска повезаност земаља, у таквим ситуацијама је ризична, јер се финансијска криза лако прелева из једне земље у другу земљу.

### *2.5.1. Студија случаја актуелне финансијске кризе: Грчка*

Након што је Грчка влада признала да није у стању да позајмљује новац на међународном финансијском тржишту, да би могла да исплатити своје дугове, а услед опасности од «домино ефекта» и прелевања кризе на друге земље еврозоне, ММФ је одобрио пакет помоћи - трогодишњи зајам овој земљи у вредности од 40 милијарди долара (30 милијарди евра). Пакет помоћи је стигао и од земаља чланица еврозоне (16 земаља) и износи 100 милијарди долара (80 милијарди евра) за наредне три године, с тим што чак 22,4 милијарде даје државна банка Немачке - Кредитна банка за развој. Помоћ Грчкој ће се реализовати кроз билатералне кредите по каматној стопи од око 5,2%.

Циљ заједничког пакета помоћи ММФ-а и земља еврозоне је спашавање грчке економије, притиснуте великом буџетском и дужничком кризом, као и стабилизација глобалног тржишта пољуљаног страховима од могућег ширења грчке дужничке кризе на друге европске државе: Шпанију, Португалију, Италију и друге земље; а нарочито на земље у грчком окружењу.

Буџетски дефицит Грчке је достигао 13,6% брутодруштвеног производа, а дугови 300 милијарди евра, па су током наредне три године Грчкој потребни кредити у висини од 110 милијарди евра. Планирано је да се смањи дефицит на 2,6% до 2014. године (референтна вредност за чланице монетарне уније је испод 3%).

Да би добио међународну финансијску помоћ Грчки парламент је усвојио програм штедње, а Влада Грчке је најавила смањење буџетског дефицита за 40 милијарди долара (11% свог БДП-а), што ће у великој мери утицати на пад стандарда становништва. Програм мера обухвата повећање пореза на потрошњу, смањење зарада запослених у јавном сектору и замрзавање пензија, уз укидање додатака запослених у државном сектору, ограничење износа додатака за одмор, повећање ПДВ-а са 19 на 23 одсто, повећање акциза на гориво, цигарете и алкохол, и др. На списку од 56 мера јесте и пораст пореза на луксуз, на некретнине, ... .

Грчка која се нашла на ивици банкротства, готово свакодневно током 2010. године је имала уличне демонстрације, па чак и медијски рат са Немачком. И Влада Немачке се нашла у тешкој ситуацији, са једне стране да спашава Грчку, а са друге стране да има незадовољство сопствених грађана што морају да плаћају туђе грешке. На крају је „преовладала свест“ да се „ради о одбрани заједничке европске валуте“ и „будућности Европе“.

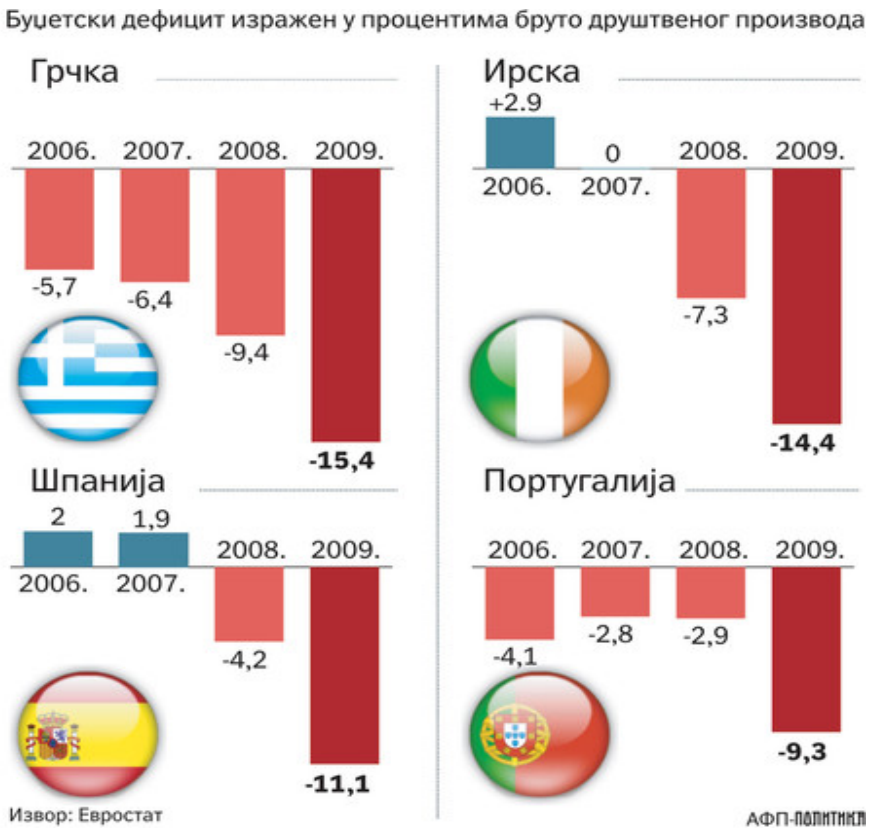
Потом су земље Европске уније усвојиле хитан план за стабилизацију еврозоне вредан 750 милијарди евра. План је предвиђао стабилизацију јединствене валуте и светских тржишта, односно помоћ земљама еврозоне које западну у буџетско-кредитне тешкоће и нађу се на удару финансијских шпекуланата. Наиме, циљ је био да се формира фонд ЕУ од 500 милијарди евра, да Међународни монетарни фонд стави на располагање 250 милијарди евра, како би се повољним кредитима и гаранцијама омогућила подршка земљама еврозоне које западну у тешкоће. Европска централна банка је по први пут одлучила да откупи, у случају потребе, јавни и приватни дуг земаља еврозоне, као и државне обвезнице тих земаља, уколико западну у платежне тешкоће, као Грчка.

Са друге стране, Оснивачки Уговор Европске уније, у члану 125, изричито забрањује спасавање чланице еврозоне, која услед континуираних буџетских дефицита доспе у проблеме (“no bail-out“ одредба), тако да је овај финансијски пакет заправо противан основним одредбама Уговора.

ММФ је поздравио далекосежне кораке Европске уније и Европске централне банке за поновно успостављање поверења и финансијске стабилности зоне евра.

Међународна агенција за рејтинге *Moody’c* дала је оцену да би дужничка криза у Грчкој могла да се прелије и погоди банкарске системе других европских земаља, укључујући Италију. Међутим, италијански званичници су одмах потом пожурили да ублаже бојазни од "заразе" грчком кризом наглашавајући да је италијански банкарски систем снажан, укупан дуг мали, а штедња велика.

**Графикон бр. 7**: Буџетски дефицит Грчке, Ирске, Шпаније и Португалије, 2006-2009.




*Извор*: Дневни лист „Политика“ од 06.05.2010. године.

Паника која је завладала због опасности банкрота Грчке изазвала је низ негативних последица по Грчку привреду, почев од повлачења штедње. Грчке

банке су у 2010. години остале без 26 милијарди евра, што због страха власника депозита од банкрота, што због покривања великих губитака привреде. Затим, 1500 великих грчких компанија се преселило у суседне земље, а то је за последицу имало масовно отпуштање радника. Око 85.000 младих до 30 година остало је без посла, нагло је скочила стопа незапослености, а недостају средства за социјалну помоћ. За 2011. годину Грчка је најавила и нове рестриктивне мере.

Грчке банке су од државе затражиле финансијску помоћ (из фонда за подршку економије), јер су додатно страдале због серије снижавања кредитног рејтинга код међународних агенција које се баве овом проблематиком и објављују податке доступне широм света. Чак је и богатије становништво пребацило своје паре у иностранство, у страху да не би морали да плате велики порез, јер више нико није био сигуран како би могли да гласе нови порески прописи.

Током 2010. године, Грчка је понудила на продају обвезнице у вредности од 54 милијарди евра, како би могла да регулише своја доспела дуговања.

Око улоге ММФ-а у Грчкој јавила су се опречна мишљења у јавности и сумње у механизам подршке, у смислу да је ангажовање ММФ-а политички мотивисано, како би се ублажила негодовања јавности држава кредитора и каналисале негативне реакције становништва. До подељености мишљења у старту је дошло јер ММФ нуди кредите за финансирање дефицита платног биланса и очување монетарне стабилности, а Грчкој су неопходна средства за отплату јавног дуга, која због високих камата на тржишту капитала, услед светске кризе, није у стању да прибави.

Извршни одбор ММФ-а је у мају 2010. године одобрио трогодишњи SBA у висини од 26,4 СПВ (30 милијарди евра), као подршку њеном економском прилагођавању и програму транформације, што је више од 3.200 процената грчке квоте код ММФ-а. Грчкој је одмах стављено на располагање 4,8 милијарди СПВ (5,5 милијарди евра), као део заједничког финансирања са Европском унијом у висини од 20 милијарди евра хитне финансијске подршке. SBA, у заједничком пакету са ЕУ, износи 110 милијарди евра (око 145 милијарди долара) и одобрен је по убрзаном приступу SBA – тј. кроз: Финансијски механизам за хитне (ванредне) ситуације Фонда. (**IMF, Press Release** 10-187, "*IMF Executive Board Approves €30 Billion Stand-By Arrangement for Greece*", 2010).

*Напомена*: Процедура се састоји у убрзаном ангажовању чланице око договора са Фондом о примени довољно јаких мера које циљају проблем. Овај механизам је коришћен само у неколико приоритетних ситуација, које су представљале претњу глобалној кризи: 1997/1998 године током азијске кризе за: Филипине, Тајланд, Индонезију и Кореју; 2001. године за Турску; затим 2009. године: Јерменија, Грузија, Мађарска, Исланд, Латвија, Пакистан и Украјина - због изненадног и интензивног пада глобалне привреде. Према убрзаној процедури, Извршно одбор ММФ разматра све прикупљене информације о економском стању дотичне земље и разлозима хитности процедуре, те доноси одлуку унутар 72 сата. Сарадња чланице са ММФ-ом је од суштинског значаја за брзину акције Фонда и договор о неопходним корективним мерама. (**IMF,** *Annual Report 2009*, стр 24).

Грчка влада је, да би се суочила са кризом која погађа нацију, дизајнирала амбициозан вишегодишњи програм заснован на два стуба:

1) први стуб – корекција високе фискалне неравнотеже и

2) други стуб – учинити економију конкурентнијом, како би се током времена подстакао раст и повећало запошљавање.

Ванредна финансијска помоћ међународне заједнице, према програму, треба да помогне владиним напорима да се уз довољно обезбеђених средстава, премости период од примене политика до поновног успостављања тржишног поверења и смањења грчке фискалне неравнотеже.

ММФ је такође заузео став да ће подржати друге Европске земље чланице у њиховим програмима прилагођавања и опоравка, кроз дизајн и контролу економских мера, као и кроз финансијску помоћ, када то оне затраже. Ова помоћ би се обезбедила у сарадњи са новим европским стабилизационим механизмом, успостављеним за државе чланице еврозоне. Финансијски допринос ММФ-а, би се заснивао на приступу свакој земљи појединачно, од случаја до случаја, а на основу свих инструмената који су на располагању овој институцији. Финансијска помоћ би била допуна, у одговарајућој сразмери, другим европским аранжманима. (**IMF,** *Annual Report 2009,* стр 24).

Према прогнозама Европске уније, грчки буџетски дефицит је требало да падне испод 9,3 одсто БДП краја 2010. године. ЕУ је предвиђала и висок дефицит у Шпанији од 9,8 одсто и Португалу око 8 одсто у 2010. години. Ниво задужености држава варира од 125 одсто БДП у Грчкој и 118 одсто у Италији до 79 одсто у Великој Британији и 78 одсто у Немачкој. Од 16 чланица еврозоне, само њих четири имају дуг који одговара правилима монетарне уније која прописују да дуг не може бити виши од 60 одсто, а то су: Финска, Словенија, Луксембург и Словачка.

ЕУ је формирала Европски фонд за финансијску стабилност, са тренутним финансијским средствима од 750 милијарди евра, који би временом могао да прерасте у Европски монетарни фонд.

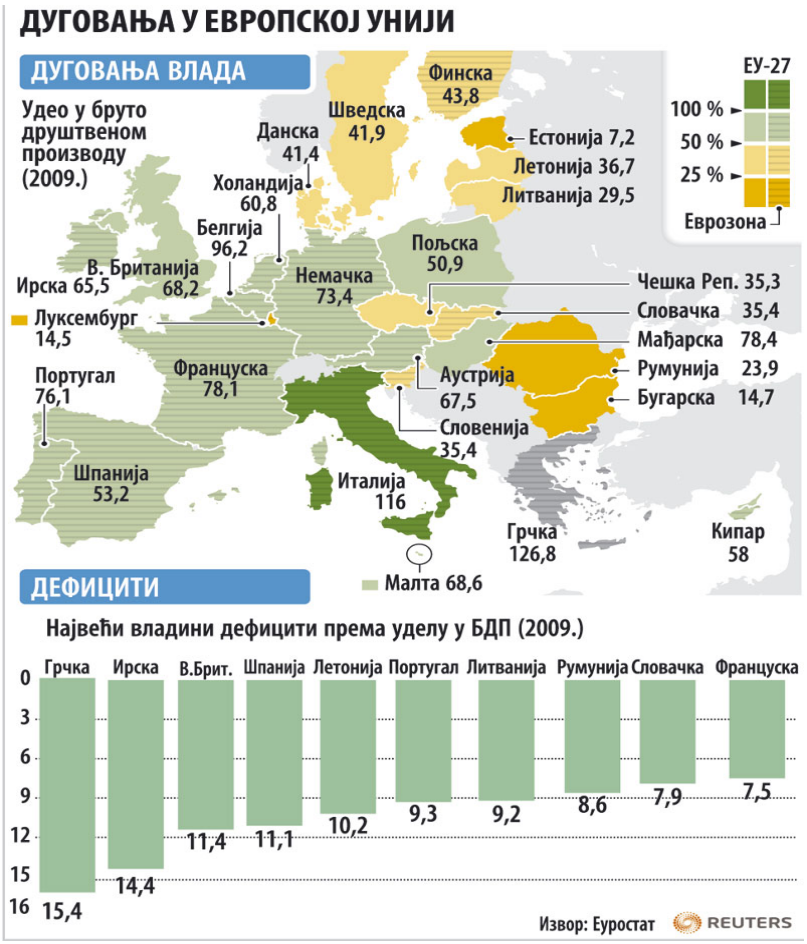
**Две су кључне опасности, како видимо из актуелне ситуације у Грчкој, а које леже на путу реформи: прва је инсистирање на драстичном смањењу буџетског дефицита, што у времену кризе може бити политички експлозивно, а социјално штетно, док је друга јачање економске контроле без претходне сагласности о минимуму заједничких интереса. Обе воде социјалним немирима и масовним штрајковима, што значајно слаби снагу жељених реформи.**

### *2.5.2. Студија случаја актуелне финансијске кризе: Ирска*

Ирска је, по објављивању података Евростата о буџетском дефициту Ирске од 14,4%, прихватила преговоре са ММФ-ом и Европском унијом, о помоћи финансијском сектору, односно о томе како да на најбољи начин стабилизује економију, те изнађе привредна и финансијска решења. Ирска је захваљујући протржишним реформама од средине 1980-тих до 2006. године била пример привредног чуда, симбол економског просперитета, названа „келтским тигром".

Према подацима Еуростат-а за 2009. годину о задужености земаља ЕУ, испоставило се да је Ирска у дубокој кризи, да има дуг већи од 100 милијарди евра, стопу незапослености од 13% и буџетски дефицит од 1/3 БДП. (**Дневни лист „Новости**“, *Грчка грозница тресе ЕУ*, 16. новембар 2010).

**Графикон бр. 8:** Удео дуга и буџетског дефицита у БДП земаља чланица ЕУ-27




*Извор*: **ЕУ**, *Еуростат*, 2009.

Банке у Ирској се суочавају са проблемима од почетка глобалне кризе 2008. године, када је дошло до драматичног пада на тржишту некретнина. Вредност станова и кућа је пала 50 до 60 одсто, а тзв. лоши дугови, пре свега у форми кредита за градњу стамбеног простора, довели су банке до границе пропасти, јер се бум на тржишту некретнина завршио падом. Данас спашавање банкарског система Ирске од банкрота зависи од солидарне помоћи ЕУ и њених појединачних чланица. Интересантно је да су ирске банке у јулу 2010. године прошле тзв. стрес-тест, тј. тест отпорности на кризу који је спровела ЕУ.

Ирска је потрошила енормна средства спасавајући локалне банке уплетене у домаће и међународне хипотекарне кредите. До неликвидности је дошло због одобрених кредита за време економске експанзије, које у време кризе нема ко да

враћа. Све то је узроковало дефицит од чак 32% БДП, као и спасавање три водеће националне банке Ирске.

Ирски модел раста се заснивао на ниским порезима на профит (12,5%) чиме је био привлачан за америчке компаније и све врсте „бизниса“ – од компјутерских корпорација до фармацеутских компанија, што је чак са 20% улазило у БДП Ирске. Пропашћу финансијских фондова и банака у САД, ирске банке су изгубиле главни извор прихода. Ризична улагања и сувише слободна јавна потрошња „јефтиног“ новца довели су до слома система. Потом је држава дала гаранције на депозите, али и на дугове банака, и створила катастрофалну ситуацију.

Ирска је у свом плану за наредне четири године планирала уштеде у висини 20 милиона долара. Пакет штедње обухвата смањење свих видова социјалне помоћи, минималне зараде и плате, смањење броја запослених у јавном сектору. Уводе се нови порези. Тако се од најсиромашнијих у Ирској, преко њихових пореза и смањења социјалне помоћи, тражи да гарантују за раније шпекулације инвеститора у хеџ фондове. Шта више, Ирска се већ суочила са додатним проблемом, а то је масовно исељавање људи, које по истраживању Института за економска и друштвена истраживања из Даблина износи чак 1.000 људи седмично.

Извршни одбор ММФ-а је у децембру 2010. године одобрио тргодишњи зајам Ирској из тзв. проширених средстава Фонда, односно из Аранжмана за продужено финансирање (EFF) – за консолидацију домаћег банкарског сектора и јавних финансија. Финансијски пакет састоји се од 85 милијарди евра, а чини га: 45 милијарди евра од Европске уније и билатералних европских кредитора (Велике Британије, Шведске и Данске), затим од Ирске влада 17,5 милијарди евра - из новчаних резерви и осталих текућих средстава, док допринос ММФ-а износи 22,5 милијарде евра (19,5 милијарди СПВ), што је 2.322 процента квоте Ирске. Према оцени ММФ-а, Ирска је донела свеобухватан национални план опоравка и мере фискалне консолидације до 2014. године. (**IMF, Press Release** No. 10/496, *IMF Executive Board Approves €22.5 Billion Extended Arrangement for Ireland,* December 16, 2010).

**Пол Кругман** пише у "**Њујорк тајмсу**" да се Ирцима све то десило зато што су, као и САД, храбро закорачили у свет „ненадгледаног глобалног тржишта“. Посебно „слободан“ је био банкарски сектор који је надувао балон стамбених кредита, а онда је балон пукао. Талас светске кризе (2008-2010) је био разоран за Ирску, код које је БДП пао за 3% у 2008. години, 8% у 2009, и 10% у 2010. години. Новац је постао скупљи, а Ирска је запала у рецесију с озбиљним успоравањем тржишта некретнина. Цене кућа које су у Ирској до 2007. године расле брже него у другим развијеним земљама, пале су за 50%, што је многе људе довело у ситуацију да дугују више него што вреди њихова имовина. Банке су потом давале кредите за отплату кредита и спирала је кренула силазно.

**Ирски случај нам показује да је погрешно заменити протржишне реформе експанзијом државних издатака, као и да је погрешно да влада гарантује улоге и улагања, а да није ни предвидела колико би је то могло коштати.**

### *2.5.3. Лекције научене из светске економске кризе*

Кризе током 1990-тих година тумачене су на различите начине. Неки су их приписивали структурним слабостима и проблемима у управљању предузећима (код земља у развоју и земаља у транзицији), док су други корен кризе видели у шпекулацијама инвеститора у циљу стицања профита.

Ефекти последње светске економске кризе, која је започела 2007. године, могу се разврстати по фазама. (**Народна банка Србије**, 2008, стр 13).

**Прву фазу**, која се односи на другу половину 2007. године, карактерише:

а) оштар пад берзанских индекса у развијеним привредама;

б) драстично смањење поверења међу финансијским институцијама и, као последица, нагли скок међубанкарских каматних стопа и

в) убацивање ликвидних средстава, од стране централних банака, како би се ублажила неповољна клима на тржиштима краткорочног новца.

**Друга фаза**, обухвата прва два тромесечја 2008. године, и:

а) наставак високе нестабилности на тржишту новца;

б) незапамћена асистенција федералних резерви,

в) преузимање кризом погођене *Bear Stearns* банке од стране *JP Morgan Chase* банке и

г) неповољне корекције предвиђања у погледу привредног раста.

**Трећа фаза**, односи се на треће тромесечје 2008. године, са следећим последицама:

а) евидентни ефекти кризе;

б) колапс четврте по величини инвестиционе банке у Њујорку - *Lehman Brothers* и припајање једне од највећих компанија за пружање финансијских услуга на свету - *Merrill Lynch* пословној банци Bank of America,

в) најава рецесије у САД и почетак озбиљнијег испољавања кризе у Европи.

На светском нивоу редослед догађаја у вези са светском економском кризом, углавном је био следећи:

1) САД - Федералне резерве, због рецесије почетком 21. века, смањују референтну каматну стопу (на 1%), како би подстакле економију. Инвестиционе банке добијају могућност да се јефтино задужују.

2) Одобравање хипотекарних кредита, у највећем броју случајева, под до тада незапамћеним условима (ниски критеријуми у погледу кредитне способности, уз атрактивне каматне стопе на почетку периода отплате), који су углавном коришћени за куповину кућа, које се нешто касније стављају под хипотеку.

3) На основу ризичних хипотекарних кредита, кредитне институције издају хартије од вредности, које као уобличени кредитни производи постају предмет трговине на финансијском тржишту.

4) Дужници, због банкротства, нису у стању да своје обавезе сервисирају, с високим каматним стопама.

5) Банке, да би наплатиле кредите одузимају дужницима имовину, која је била стављена под хипотеку.

6) Велика понуда одузете имовине доводи до пада њене цене.

7) Кредитори не могу да наплате своја потраживања.

8) Губици на страни кредитора - поверилаца (банке, инвестициони и други фондови који су се бавили пласманом средстава, ситни појединачни улагачи и други).

9) Неликвидност тржишта (као последица немогућности наплате потраживања и из тога проистеклих губитака и увођења веома конзервативног приступа при одобравању нових кредита).

10) Смањење тражње, а тиме и производње.

11) Постепено преливање кризе из финансијског у реални сектор.

12) Успоравање привредног раста и рецесија.

13) Повећање незапослености.

14) Примена програма за повећање ликвидности тржишта - развијене земље огромна средства мерена стотинама милијарди долара „упумпавају" у своје привреде. (**Рајко Косановић, Сања Пауновић**, *South-East Europe Review, 3/2009*, стр. 315-328).

Независно од различитих гледишта, поруке из криза се могу систематизовати, на оне које се односе на:

- режим девизног курса,
- слабости банкарског сектора,
- редослед реформи и
- могућност заразе.

У време кризе, **девизни курс**, независно од величине земље, изложен је шпекулативним нападима, у случају да није добро постављен и да правовремено није реаговано.

Определење за фиксни девизни курс повезано је са задовољавајућим девизним резервама, потребним за његову одбрану. Видели смо на примеру азијских земља да је одбрана прецењеног курса довела до топљења девизних резерви, да су кредити узимани у иностраним валутама, што је водило усвајању флексибилнијих форми девизног курса. Након значајних девалвација и преласка на флуктуирање, земље су успеле да дубоке дефиците претворе у суфиците текућег рачуна, и то у периоду када је владао страх од оживљавања хиперинфлације, што смо посебно видели на примеру Аргентине, где фиксни девизни курс није био одржив на дужи рок.

Порука анализираних земља током криза је, да је режим флексибилног девизног курса знатно погоднije решење у односу на фиксни девизни курс у условима кризе.

Друго запажање је да је већина земаља погођених кризом испољила **слабост банкарског сектора**, које се огледају у претераном задуживању, улагању у „привремено" профитабилне послове (некретнине хеџ-фондове и слично), а неадекватном и недовољном усмеравању средстава ка домаћој привреди, сегментима који могу бити реални носиоци развоја (актуелни пример Ирске).

„Грчка и Ирска су јасни примери лошег управљања земљом. Последица огромних каматних стопа које ове земље морају да плате на њихове државне обвезнице, или још горе, одбијање финансијских тржишта да позајме још новца овим земљама. У овим случајевима, чак и за владе које могу да рачунају на еврозону, ММФ је послење уточиште." (**Martin Hutsebaut**, European Trade Union Institut).

Валутна неусклађеност је била генерално обележје банкарског сектора земаља у развоју, пре избијања кризе. Када је криза захватила земље, банке више нису могле да повуку иностране кредите, док се штедња повукла. Ефекат повлачења штедње је регистрован и у другим кризама током ранијих поремећаја у свету. Последица је да банке под притиском депонената нису у могућности да одобравају кредите предузећима са добрим перформансама пословања, што узрокује пад привредне активности. Дакле, поука би била да земље треба да осигурају свој банкарски сектор од лоших пласмана, да јачају мере пруденционе контроле, те да спроводе одговарајуће стандарде везане за адекватност капитала банака. Тиме се, с једне стране смањује осетљивост банака на шпекулативне ударе, а са друге стране правовремено штите банке од прелевања кризе из других земаља.

Финансијска криза је открила и **погрешено предузете кораке**, као и неке структурне слабости.

Наиме, земаље су пре избијања кризе обично предузимале парцијалне реформе, које су по редоследу потеза изазвале још веће дубиозе. Неке земље су ишле ка томе да се што пре либерализују (на препоруке Запада), да су најпре извршиле либерализацију финансијског рачуна, а да претходно нису спровеле реформу финансијског сектора, да нису извршиле реформу пореских система и нису ојачале механизам надгледања и контроле, чак шта више, биле су склоне потпуном препуштању тржишту да својим „аутоматским“ тржишним механизмима врши регулацију. Ипак, исправан редослед догађаја налаже да се претходно реформише и ојача домаћи финансијски систем, а након тога изврши либерализација капиталног рачуна. Либерализација капиталног рачуна отвара могућност наглих преокрета у токовима капитала, тако да привреда мора поседовати уређен и чврст финансијски сектор способан да одоли изненадним налетима финансијске кризе.

Примери су показали да се криза из једне земље може брзо пренети у друге земље те разоткрити скривене проблеме земаља, мултипликовати их и довести земљу на ивицу лома. То се чак десило код оних земаља, које су наизглед имале добре економске перформансе и биле позитивно оцењивање од различитих специјализованих тела и институција (које се нпр. баве оценом кредитне способности банака, или које редовно прате и оцењују економско стању у земљи). Најкласичнији, скоро би могао бити и школски пример, је прелевања кризе из Тајланда у Јужну Кореју. Јужна Кореја је знатно већа од Тајланда и није у блиском суседству (удаљена око 7.000 км), а опет је сносила последице кризе у Тајланду.

**Ефекат заразе** се показао озбиљном претњом међународном финансијском систему. Због тога је неопходна опрезност, али и имати у виду могућност ефеката заразе приликом формирања нове међународне „финансијске архитектуре“. Зараза може бити снажан узрок валутне кризе, чак и у земљама које нису имале фундаменталну неравнотежу, као на пример у случају Хонг Конга. Видели смо да су земље у развој - да би се заштитиле од шпекулативних напада и евентуалних будућих зараза (када је криза прошла), почеле да гомилају девизне резерве као сигурносни механизам. Тако су девизне резерве земаља у развоју већ 2004. године чиниле 30% њиховог БДП и 8% њиховог увоза, док су у истој години девизне резерве индустријских земаља чиниле само 5% њиховог БДП (**Dani Rodrik**, 2006, стр. 4). Питање адекватног нивоа девизних резерви није више повезано са

вредношћу увоза, већ је „ ... важна вредност резерви у односу на потенцијалну продају активе од стране шпекуланата, чак и онда када су фундаментални економски услови у земљи постављени тако да не дозвољавају пропадање валуте.“ (**Martin Feldstein**, 1999, стр. 369).

Високе девизне резерве су показале своју оправданост када је 2007. године дошло до смањеног кредитирања земаља (из иностраних извора средстава), због избијања светске економске кризе. На пример високе девизне резерве Кине (по којима је она позната, због специфичности система који је заговарао штедњу) омогућиле су Кини да притиске светске кризе превазиђе са много мање проблема, него бројне друге земље света.

Ризик од настанка финансијских криза умногоме отежава избор режима девизног курса, па типични предлози да се тај ризик смањи садрже следеће „профилактичне“ мере (**Paul Krugman, Maurice Obstfeld**, 2009, стр. 652):

- Већа транспарентност. - Део разлога због којих је азијским привредама кренуло по злу је у томе што су иностране банке и други инвеститори одобравали позајмице азијским предузећима без јасне представе о ризицима, а затим повлачили новац када је постало јасно да су ризици били већи него што се претпостављало. Из тог разлога предлаже се „транспарентност“, односно боље прикупљање финансијских информација и извештаја о финансијској позицији привреде. Повећана транспарентност би на тај начин смањила и тенденцију да превише новца пристиже у земљу када се ствари одвијају добро, али и тенденцију да бежи када се испостави да право стање није повољно као што су инвеститори веровали.

- Јачи банкарски системи - Да се банке оснаже, да се детаљно регулишу ризици које банке преузимају, да се захтева већи ниво адекватности капитала, и да се обезбеде и високи износи капитала изложени ризику.

- Појачане кредитне линије. - Да се успоставе посебне кредитне линије које би земље могле да повуку у случају валутне кризе, што би у крајњој линији потпомогло њиховим девизним резервама. Наиме, верује се да би постојање кредитних линија, само по себи утицало да оне заправо и не буду неопходне: јер у том случају шпекуланти знају да земље имају довољно кредитних средстава, да измире чак и значајнији одлив фондова, па се не могу надати или пак не морају страховати да њихова активност може да изнуди изненадну девалвацију националне валуте. Такве кредитне линије би могле да обезбеде приватне банке или организације попут ММФ-а.

- Повећан прилив акцијског капитала у односу на прилив дугова. – Када би се отплате иностраног приватног капитала финансирале директиније из резултата привредних активности (а не из емитованих дужничких хартија од вредности), вероватноћа да дође до финансијског слома земаља би била знатно нижа.

# 3. КРИТИЧКА МИШЉЕЊА О УЛОЗИ ФОНДА

„Међународни поредак 20. века не успева да се избори са ризицима новог века. Да крене напред као заједница, свету су неопходна нова правила за темељно измењену реалност у којој текућа финансијско-економска криза прети да прерасте у свеопшту социјалну кризу“ – мишљење је директора **Светског економског форума у Давоса на 41. Форуму**, 2011. године. Због тешке економске и социјалне ситуације, током целе 2010. године изражена су незадовољства широм Европе (у Грчкој, али и у земљама западне Европе: Ирска, Шпанија, Белгија, Француска), а већ почетком 2011. године избили су тешки и озбиљни сукоби у Тунису, Египту, Либији и другим арапским земљама. Неки од основних проблема у свету су: драматични скок незапослености - 205 милиона људи у 2010. године остало је без посла услед глобалне кризе; нагли скок цена сировина уз мањак хране; колебања у еврозони; наговештаји опасних социјалних разлика; итд.

**Поставља се питање, како ММФ као глобална и универзална инситуција помаже земљама, да ли је та помоћ адекватна њиховим потребама и да ли су реформе којима се условљавају кредити у потпуности оправдане?**

ММФ се повремено налази на удару критике, због мера које је саветовао земљама, због традиционалних и класичних лекова које је преписивао и програма које је форсирао без општег друштвеног консензуса у земљама на које су се програми односили. „Основно у његовим програмима је да се успостави равнотежа између укупне понуде и тражње да би се побољшао платни биланс и земља оспособила за отплату спољних дугова. Зато приступ ММФ налаже смањење тражње, односно контролу свих видова потрошње, а пре свега ограничавање банкарских кредита и смањивање дефицита буџета. То успорава привредни развој. Фондов приступ је преузак, јер на сложене проблеме привредног развоја гледа, углавном, са аспекта платног биланса и способности земље да отплаћује међународне дугове. Кресање потрошње значи жртвовање развоја ради успостављања платнобилансне равнотеже. Акценат је на контроли тражње, девалвацији и плафонирању банкарских кредита, као главним инструментима прилагођавања што умањује значај мера за подстицање развоја, које су за земље у развоју најпримарније.“ (**Милорад Унковић**, 2009, стр. 337).

„До недавна ММФ је био некако у „out“-у. Обиље новца по ниским ценама није тражило ангажман ММФ-а. То се променило избијањем кризе и показало се да је ММФ или нешто слично њему поребно.“ (**Иван Рибникар**, Економски факултет, Љубљана).

Предмет критике су често финансијска средства ММФ-а која се не дају безусловно и истог тренутка када се земља обрати ММФ-у за финансијску помоћ. Предуслов добијање финансијских средстава од ММФ-а је прихватање одређених услова, који се односе на специфичне мере економске политике земље (које су понекад стереотипски захтеване без осећаја за различитости појединих земаља), у виду „препорука“ за отклањање проблема унутрашње и/или спољне неравнотеже. Имплементирање договорених и прихваћених услова подразумева и механизам надгледања, где централно место заузимају јасно дефинисани критеријум извршења – пројектоване квантитативне вредности.

„Оваква улога ММФ-а и од њега захтева да се промени, тј. захтева „више транспарентноси и мање условљености у билатералним споразумима.“ (**Krastyo Petkov,** Универзитет у Софији).

Дужнички проблеми који су запљуснули земље у развоју од почетка 1980-их година наметнули су ММФ-у нове задатке. Међутим, кредитне инфузије Фонда биле су повезане са низом услова које је Фонд постављао земљама, а они су се углавном односили на смањивање јавне потрошње и спровођење рестриктивне монетарне политике ради смањивања агрегатне тражње. Следећа подручја на којима се тражило „затезање“ су плате и пензије у циљу смањивања притисака на раст домаћих цена и увоза. Ограничавање раста плата у јавном сектору и буџетских трансфера за исплату пензија требало је да сузбије раст агрегатне тражње и ослободи робне потенцијале за извоз. Симултано деловање споменутих ограничења је, по уверењу Фонда, требало да земљу која користи Фондов кредит доведе на стазу одрживог раста и платног биланса. Оваква политика се претворила у **праксу условљавања**. (Детаљније о условљавању ММФ-а приликом одобравања кредита видети: **Труман**, 2006, стр. 31-126).

Условљавање у ствари служи као гаранција да ће земља моћи да врати кредит ММФ-у. Условљеност се јавља у два вида:

(1) **претходна условљеност** *(ex ante conditionality)* - представља групу ригорозних критеријума које земља треба да испуни да би се квалификовала за коришћење кредита;

(2) **накнадна условљеност** *(ex post conditionality)* - представља надгледање примене мера након повлачења кредита.

У другом случају земља мора у *писму о намерама* да претходно обавести Фонд коју политику ће спроводити и које мере ће предузети да постигне макроекономску стабилност привреде и одрживост платног биланса. Ово писмо често садржи као прилог меморандум о економској и финансијској политици. Циљеви програма и мере економске политике зависе од ситуације у којој се земља налази.

ММФ очекује да земља покаже напредак у спровођењу договорених мера економске политике тако што дефинише тзв. **критеријуме извршења** *(quantitative performance criteria – QPCs),* који се односе на макроекономске параметре, као што су: монетарни и кредитни агрегати, буџетска равнотежа, међународне резерве или спољна задуженост. У програму се, на пример, може прецизно утврдити максимални износ нето домаће активе централне банке, максимални износ буџетског дефицита или минимални износ нето међународних резерви.

У групу **структурних критеријума** *(structural performance criteria)* спадају: реформа система социјалног и здравственог осигурања, реструктурирање главних сектора привреде, као што је на пример енергетика и смањивање јавне потрошње. (ММФ: http://www.imf.org/external/np/exr/facts/condition.htm, приступ 12.01.2010).

Професор Бечког института за међународне економске студије **Владимир Глигоров** сматра да су структурне реформе важан део пакета преговора са ММФ-ом: »– То је веома широка тема и укључује промене на тржишту као што су приватизација, демонополизација, мере за побољшање пословне климе, али и промене на тржишту рада. Ту се нарочито мисли на већу флексибилност када је реч о запошљавању и отпуштању радника, уговарање плата и других накнада, али и на

мање оптерећење рада. То би морало бити праћено променама у јавној потрошњи, као што су смањење или укидање субвенција. Потом долазе и реформе које утичу на квалитет људског капитала (образовање, здравство), а могу да захвате и питања којима се ММФ обично не бави, али која могу бити од интереса за владу, на пример, децентрализација и регионализација. У свакој реформи постоје они који добијају и они који њима губе. Владе теже да тако комбинују реформе да је укупан број оних који добијају већи од броја оних који губе.
– ... ММФ обично прихвата чињеницу да се реформе не могу обавити ако су избори близу, а и да је реч о променама које траже време, али обично инсистира на томе да бар постоји неки програм реформи.» (**Владимир Глигоров**, http://www.politika.rs/rubrike/Ekonomija/MMF-ce-traziti-obuzdavanje-potrosnje.sr.html, приступ 3.03.2011).

„Основни задатак ММФ-а је да обезбеде да им се уредно сервисира кредит. На пример, незапосленост за њих уопште није економски проблем. Њима је само важно, у свим земљама, да се што брже спроведе приватизација и обори инфлација. То што незапосленост расте, што су спољнотрговински дефицити огромни, што увоз уништава домаћу индустрију, то их се не тиче“. „Аргентина је била најпослушнији ученик Фонда. Тадашњи председник ММФ-а је изјавио да случај Аргентине треба да уђе у уџбенике макроекономије као пример како земља напредује када слуша савете ММФ-а. Након шест месеци, Аргентина је 2001. године банкротирала.“ (**Млађен Ковачевић**, Балкан магазин, 2.09.2010). На питање „Зашто сте толико критични према ММФ-у? одговорио је: Зато што не знам ниједну земљу која је имала успешан привредни развој, а да је имала је стенд бај аранжман са том институцијом. “

Видели смо да се Фонд није адекватно снашао и понашао ни у азијској ни у руској привредној кризи. Има још примера, где се ММФ није показао као најбоље решење. Један од новијих случаја је Хаити, тешко погођен разорним земљотресом. Ова природна катастрофа је у потпуности уништила ионако скромну привреду ове земље, а Фонд је понудио зајам од 114 милиона долара. Хаити је и пре земљотреса важио за најсиромашнију земљу западне хемисфере, којој је потребна хитна помоћ, а не кредит - према мишљењу **Сефас Лумина, независног експерта при Уједињеним нацијама** задуженог за спољни дуг и људска права, који такву помоћ сматра „непримереном“.

**Из претходног се види да Фонд има сиромашан дијапазон структурних реформи, јер недовољан значај придаје променама у самом бићу (структури) привреде, развоју мале привреде и извозног сектора заснованог на производима финалне прераде.**

Ригидна политика смањења јавних издатака, повећања пореза, приватизације великих државних стратешких компанија, који су класично саставни део многих споразума са ММФ-ом, није основа за дугорачан раст, по мишљењу многих економиста.

**Фонд није развојна институција, али ако се меша у зараде и приватизацију, онда би морао да укаже земљи (у чију унутрашњу политику се меша), шта треба да развија. Није довољан само консензус, код усаглашавања политика и програма, потребно је и правити прозводе од којих се живи. Слепо**

**држање правила, норми и стандарда и неприхватање реалности, која је прилично сурова у земљама које користе аранжмане ММФ-а, води незапослености, беди и сиромаштву.**

Не желећи да овакве ставове изводимо напамет, проверили смо и шта кажу добитници Нобелове награде, о улози и утицају ММФ-а у светској привреди.

На пример, **Едвард Прескот (Edward Prescott)**, **добитник Нобелове награде за економију**, позвао је на укидање Међународног монетарног фонда (ММФ) и Светске банке, јер „обе ове установе више штете него што користе светској привреди“. Едвард Прескот је рекао и да „ММФ и Светска банка раде више као инструменти спољне политике влада него као привредни регулатори“. По Прескоту, политика ових установа, која се састоји у одобравању све већих зајмова земљама у кризи је „исто што и давање дроге особи која је овисна о кокаину“.

Наредни проблем на који економисти указују је да у основи проблема ММФ-а (мада и других међународних финансијских институција) лежи проблем управљања: ко одлучује шта они треба да раде. Те институције нису само под доминацијом најбогатијих индустријских земаља, већ комерцијалних и финансијских интереса у тим земљама, тако да политике ових институција одражавају те чињенице – мишљење је **Нобеловца Стиглица**. (**Joseph Stiglitz**, 2002, стр. 32). Он сматра да су ММФ и Светска банка довеле у питање свој “политички легитимитет” и да су изневериле базичну улогу: да одржавају хармонију монетарног тржишта и да подстичу економски развој, нарочито оних који заостају. Међутим, док је ММФ контролисао платне и трговинске билансе земаља у развоју, САД су се разметале у трошењу новца који немају. **Десило се да новац, уместо да се креће од богатих ка сиромашним, иде у сасвим обрнутом смеру.** Стиглиц сматра да монетарна “омча” Фонда важи за остале, али не и за САД, „које су својим мамутским задужењима и обезвређивањем долара, запретиле хаосом у међународном монетарном систему“.

**Многи светски економисти, укључујући и нобеловце Пола Кругмана и Џозефа Стиглица, су за оснивање других међународних финансијских организација, које нису под толиким утицајем САД и неолиберале филозофије.**

Али на то морамо надовезати и **мишљење Португалског нобеловца Жозеа Сарамага**: "Данас нема праве демократије. Светом владају недемократске институције попут Светске банке, ММФ и СТО. Народ живи у илузији да ми имамо демократски систем, а заправо ми живимо у плутократији, у којој владају богати".

**Ипак, верујемо да је сама идеја о ангажовању ММФ у јеку светске економске кризе у замисли многих људи имала позитиван смисао, уобличен у форму очувања финансијских система многих земаља широм света, финансијским средствима која се код ММФ-а могу добити по повољним условима. Међутим, показало се да је та идеја била од пресудног значаја за очување ММФ-а, а да су многе земље, које су посегнуле за помоћи ММФ-а, суочиле се са захтевима за оштрим резовима, који су били на штету људи или другачије речено, уместо да је држава у функцији народа, народ је стављен у функцију државе. Дакле, имамо масовно пропадање привреде и сиромашење народа, зарад лепо осликаног „буџета“.**

Peter Bakvis, директор Међународног синдикалног центра, својим мишљењем управо осликава смисао постојања институције као што је ММФ: „Током трајања финансијске и економске кризе, од виталног је значаја имати међународни финансијски ауторитет који је у могућности да пружи хитну помоћ земљама којима је она и потребна. То је оно за шта је ММФ био креиран 1944. године и то је оно за шта приличи да ММФ буде одговоран, упркос критика које можемо имати у вези специфичних политика ММФ-а.“ (**Peter Bakvis**, ITUC, Washington).

И закључићемо критичка размишљања о ММФ-у са изјавом **Индијског економисте и филозофа, добитника Нобелове награде, Amartya Sena**: ... „ММФ-у, Светској банци и осталим институцијама насталим у Бретонвудсу, потребна је дубока ревизија“.

## Други део

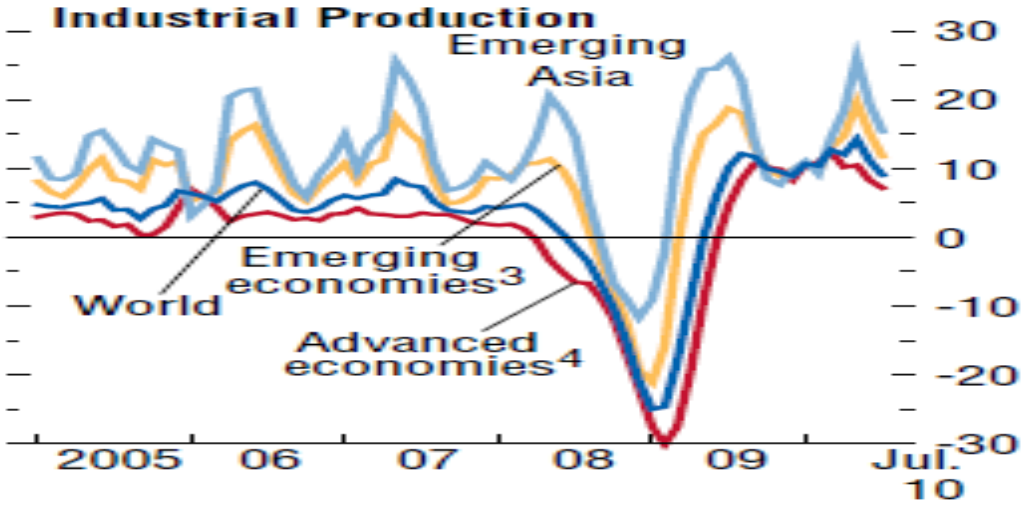
# РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА САВРЕМЕНЕ УЛОГЕ ММФ-А, ПОСЕБНО У АКТУЕЛНОЈ ПРИВРЕДНОЈ КРИЗИ И ПРЕДВИЂАЊЕ НАРЕДНИХ РЕФОРМСКИХ КОРАКА ФОНДА

# I УТИЦАЈ КРЕДИТА И ПРОГРАМА ФОНДА НА ПОЈЕДИНЕ ЗЕМЉЕ У УСЛОВИМА ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

## 1. СТАЊЕ СВЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ У ТОКУ АКТУЕЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Према подацима ММФ-а, раст светске привреде у 2010. години је износио 5,0%, док је у 2011. години прогнозиран нешто нижи раст и то у износу од 4,4%. То је велики напредак, с обзиром да је у 2009. години пад светске привреде износио 0,6%, а што је био најгори резултат од Другог светског рата до данас. (**IMF**, *World Economic Outlook (WEO)*, January 2011). Опоравак светске привреде наставиће се на два колосека. На бржем колосеку, процењују да ће се наћи главне локомотиве економије Кина и Индија, уз Бразил и Русију, док ће на споријем колосеку бити развијене земље.

**Графикон бр. 1**: Индустријска производња у свету, 2005-јули 2010.




_____ - економије у настајању (**Emeging economies**) Аргентина, Бразил, Бугарска, Чиле, Кина, Колумбија, Естонија, Мађарска, Индија, Индонезија, Латвија, Литванија, Малезија, Мексико, Пакистан, Перу, Филипини, Пољска, Румунија, Русија, Јужна Африка, Тајланд, Турска, Украјина и Венецуела.

_____ - напредне економије (**Advanced economies**) Аустралија, Канада, Чешка Република, Данска, евро подручје, Хонг Конг САР, Израел, Јапан, Кореја, Нови Зеланд, Норвешка, Сингапур, Шведска, Швајцарска, Тајван-Кинеска провинција, Велика Британија и Сједињене Државе

_____ - свет (**World**)

_____ - азијске економије у настајању (**Emerging Asia**)

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook*, October 2010.

Опоравак од кризе је доста крхак и неуједначен, спор у развијеним земљама, а много јачи у економија у настајању и земљама у развоју. Незапосленост је велики и економски и социјални изазов, наиме, 210 милиона људи широм света је назапослено, што је за 30 милиона више него у 2007. години. У развијеним економијама је забележено 3/4 тог повећања, а остатак у тржишним економијама у развоју.

Светска индустријска производња је достигла стопу раста од око 15 одсто, а глобална трговина 40 одсто. Индекси производње су се вратили на прекризни ниво, а запошљавање у развијеним економијама се умерено повећало.

Развој углавном кочи потрошња. Висока незапосленост, стагнација прихода и смањење богатства домаћинстава, држе потрошњу на ниском нивоу. Код тржишних економија у развоју потрошња домаћинстава се опоравља, док је код развијених економија присутно ниско поверење потрошача.

**Табела бр. 1:** Пројекција светских економских показатеља, 2008-2011.
*(проценат промене, уколико није другачије наведено)*

| | **ГОДИНА У ОДНОСУ НА ГОДИНУ** | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | **Пројекција** | |
| | **2008.** | **2009.** | **2010.** | **2011.** |
| **Свет укупно*** | **2,8** | **-0,6** | **4,8** | **4,2** |
| **Напредне економије** | **0,2** | **-3,2** | **2,7** | **2,2** |
| САД | 0,0 | -2,6 | 2,6 | 2,3 |
| Евро подручје | 0,5 | -4,1 | 1,7 | 1,5 |
| Јапан | -1,2 | -5,2 | 2,8 | 1,5 |
| Велика Британија | -0,1 | -4,9 | 1,7 | 2,0 |
| **Економије у настајању и развоју ** ** | **6,0** | **2,5** | **7,1** | **6,4** |
| ЦИЕ | 3,0 | -3,6 | 3,7 | 3,1 |
| Русија | 5,2 | -7,9 | 4,0 | 4,3 |
| Кина | 9,6 | 9,1 | 10,5 | 9,6 |
| Индија | 6,4 | 5,7 | 9,7 | 8,4 |
| Бразил | 5,1 | -0,2 | 7,5 | 4,1 |
| Мексико | 1,5 | -6,5 | 5,0 | 3,9 |
| **Обим светске трговине** | **2,9** | **-11,0** | **11,4** | **7,0** |
| **Цене нафте*** /у доларима** | **36,4** | **-36,3** | **23,3** | **3,3** |

* Квартално процене и пројекције су рађене на бази 90% паритета светске куповне моћи.

** Квартално процене и пројекције су рађене за приближно 78% економија у настајању и развоју.

*** Просечне цене сирове нафте узете од: *U.K. Brent*, Дубаји и *West Texas*. Просечна цена нафте у доларима за барел је била 61,78 долара у 2009. године, а процене је да ће бити 76,20 долара у 2010. години и 78,75 долара у 2011. години.

*Извор*: **IMF***,* October 2010, стр. 2

Пројектован раст **развијених економија** је 2,7% у 2010. години и 2,2 % у 2011. години. Овде се могу разликовати три групе економија:

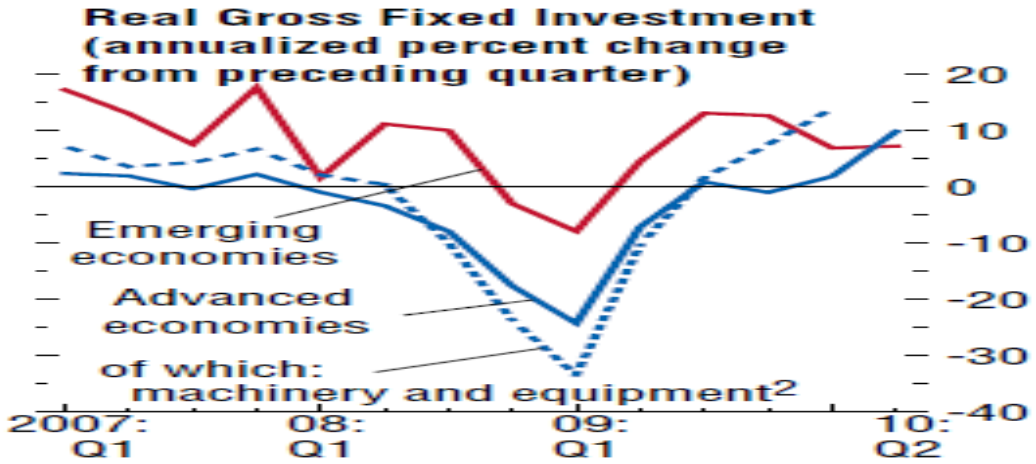
• **Напредне азијске економије** (осим Јапана), које бележе снажан опоравак. Њихови велики производни сектори имају значајне користи од опоравка глобалне трговине, па је, као резутат раста глобалне трговине, производња напредних азијских економија изнад предкризног нивоа производње.

• **САД** су близу предкризног нивоа производње, али су далеко испод предкризних трендова. Потрошња САД је од трећег квартал 2009. године у порасту, али по ниским стопама. Инвестиције у пословну опрему и софтвер су снажно порасле, захваљујући страној тражњи и нормализацији финансијских услова. Присутна је висока стопа дугорочне незапослености. Активности око некретнина су и даље веома слабе. Раст привреде је износио 2,8% у 2010. години, док се у 2011. предвиђа раст од 3%, што је недовољно да се поправе лоши биланси незапослености које је донела криза. (**IMF**, *WEO,* January 2011 / updata).

• **Јапан и еврозона** су знатно испод предкризног нивоа производње, а постоји и велика зависност од иностране тражње. У Јапану је, захваљујући фискалним подстицајима, опоравку глобалне трговине и великој тражњи из других делова Азије, ојачала производња крајем 2009. године, али су активности ослабиле у другом кварталу 2010. У евро зони су активност ојачале у другом кварталу 2010. године захваљујући расту у Немачкој. Банке су и даље опрезне у кредитирању. Обезвређивање евра почиње да подржава трговину роба у евро-подручју, док фиксне инвестиције воде скромнијем опоравку.

Пројектован раст **економија у настајању и земља у развоју** у 2010. години и 2011. години је 7,1% и 6,4% респективно, иако постоје значајне хетерогености унутар региона. У оба региона су фиксне инвестиције снажно порасле, али је обнова успорена. Политике подстицаја су ослабљене.

**Графикон бр. 2**: Бруто фиксне инвестиције
(на годишњем нивоу, проценат промене у односу на претходни квартал)



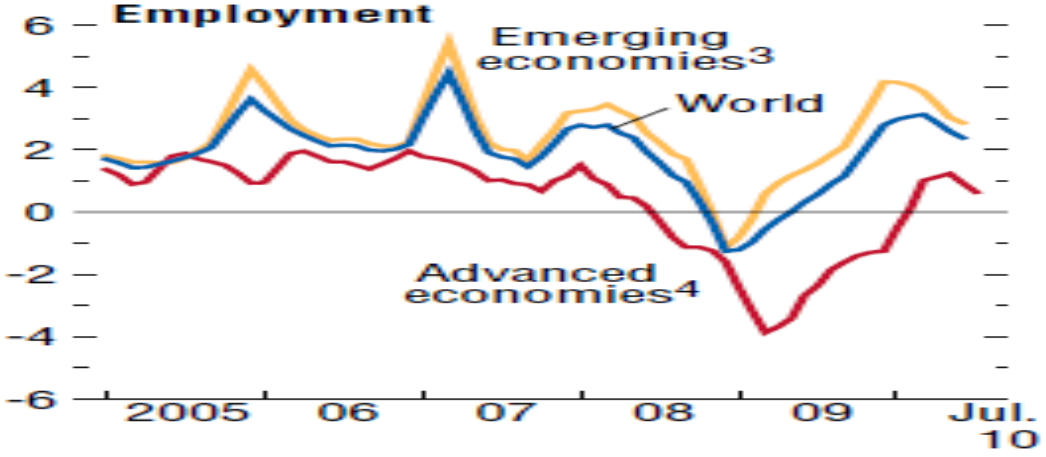

**_____ - економије у настајању (Emeging economies)**
**_____ - напредне економије (Advanced economies)**
**_ _ _ _ _ _ - од чега машине и опрема (of which:machinery and equipment)**
*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook*, October 2010.

• **Азијске земље у развоју** су достигле раст од око 9,5%. Домаћа тражња се шири од Кине, Индије, Индонезије до других азијских економија. У Кини су велики фискални подстицаји, велика експанзија кредита, као и велики број специфичних мера (за подстицање прихода домаћинства и повећање потрошње услед раста домаће тражње на близу 13 одсто у 2009. години), допринели великом паду вишка на текућем рачуну. Подстицаји прелазе од јавног ка приватном сектору, што води ка расту. Раст привреде Кине у 2010. години је пројектован на 10,5%, а у 2011. години на 9,6%.

• **Латинска Америка** се такође опоравила, са реалним растом БДП од око 7 процената. Опоравак предводи Бразил, са реалним растом БДП од приближно 10%, од трећег квартала 2009. године, али и бројне друге привреде су се вратиле снажном расту. С друге стране Мексико заостаје, делом због јаких трговинских веза са САД.

• Многе **економије у развоју** су мање погођене глобалном рецесијом те су процене раста за 2010. годину углавном охрабрујуће. Подаци за привреде Африке и Блиског истока указују на снажан раст. Насупрот томе, економије које су посебно тешко погођене кризом се боре да се врате на пут одрживог раста, укључујући и многе европске земаље у развоју и земље из заједнице независних држава, где је опоравак много блажи.

**Графикон бр. 3**: Запосленост, 2005 - јули 2010.




_____ - **економије у настајању** (**Emeging economies**) - Аргентина, Бразил, Бугарска, Чиле, Кина, Колумбија, Естонија, Мађарска, Индија, Индонезија, Латвија, Литванија, Малезија, Мексико, Пакистан, Перу, Филипини, Пољска, Румунија, Русија, Јужна Африка, Тајланд, Турска, Украјина и Венецуела.

_____ - **напредне економије** (**Advanced economies**) - Аустралија, Канада, Чешка Република, Данска, евро подручје, Хонг Конг САР, Израел, Јапан, Кореја, Нови Зеланд, Норвешка, Сингапур, Шведска, Швајцарска, Тајван-Кинеска провинција, Велика Британија и Сједињене Државе

_____ **- свет** (**World**)

Извор: **IMF**, *World Economic Outlook*, October 2010.

**Европа** се опоравља од најдубље рецесије у послератном периоду. Након пада БДП у 2009. године од 4,6% пројектован је раст од 2,3% у 2010. години и 2,2% у 2011. години. Изузев неколико земаља (међу којима је Грчка и Португалија), очекује се наставак позитивних трендова раста наредних година. Раст у Европи потпомогнут је оживљавањем светске економије. Раст извоза је посебно снажан у земљама које извозе капитална добра, где је раније био изражен стрмоглав пад екстерне тражње. Немачка је у II кварталу 2010. године имала раст од 9%, док ће на крају 2010. тај раст износити око 3,3%, захваљујући поновном расту извоза у европске земље у развоју. (**Helge Berger, Martin Schindler, 2010**, стр. 50-51).

*Напомена*: Појам европске земље у развоју односи се на: Албанију, Белорусију, Босну и Херцеговину, Бугарску, Црну Гору, Хрватску, Естонију, Мађарску, Латвију, Литванију, БЈР Македонију, Молдавију, Пољску, Румунију, Русију, Србију (Косово - ММФ посебно издваја), Турску и Украјину.

Пројектован раст напредних европских економија је 1,7% у 2010. години и 1,6% у 2011. години.

**Табела бр. 2**: Реалан раст БДП у Европи, 2007-2011.

*(у процентима)*

| | **РЕАЛАН РАСТ БДП** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **2007.** | **2008.** | **2009.** | **2010.** | **2011.** |
| **Европа*** | **4,0** | **1,4** | **-4,6** | **2,3** | **2,2** |
| Напредне европске економије* | 3,0 | 0,5 | -4,0 | 1,7 | 1,6 |
| Европске економије у развоју* | 7,0 | 4,1 | -6,0 | 3,9 | 3,8 |
| Европска унија* | 3,2 | 0,8 | -4,1 | 1,7 | 1,7 |
| Немачка | 2,7 | 1,0 | -4,7 | 3.3 | 2,0 |
| Грчка | 4,5 | 2,0 | -2,0 | -4,0 | -2,6 |
| Португалија | 2,4 | 0,0 | -2,6 | 1,1 | 0,0 |

* просечна пондерисана вредност БДП према паритету куповне моћи
*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook database*.

Европске економије у развоју се опорављају, а предвиђена стопа раста у 2010. години је 3,9% и 3,8% у 2011. години. Ове земље су биле тешко погођене глобалном кризом под утицајем не само мањег извоза, него и оштрог пада прилива капитала, а које су пре кризе имале снажан раст домаће тражње. Регион се сада опоравља, захваљујући расту извоза, мада је домаћа тражња и даље ниска, посебно у земљама где је пре кризе била дефлација, а кредитни бум био најоштрији. Пресудни утицај на стање ових земаља ће имати ситуација у западној Европи, не само кроз трговинске токове, него и кроз токове капитала и раст кредита.

Прогнозе за Европску унију упућују на слабе резултате. Шеснаест земаља које користе евро остварiће привредни раст од 1,7% у 2010. години и 1,5% у 2011. години. То је последица различитих ситуација по појединим земљама: на пример последице кризе у Грчкој платиће Немачка и Француска, а постоји страх од прелевања Грчке и Ирске кризе и у друге земље; Грчка ће имати мањи прилив капитала и мањи раст домаће потражње, Шпанија има огромне проблеме са великом незапосленошћу, итд. Проблеми у Грчкој и Ирској актуелизовали су питање одрживости националних дугова и банкарског сектора у еврозони.

**Табела бр. 3**: Реалан раст БДП у европским економијама у развоју, 2007-2011.

*(у процентима)*

| | РЕАЛАН РАСТ БДП | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **2007.** | **2008.** | **2009.** | **2010.** | **2011.** |
| Европске економије у развоју* | 7,0 | 4,1 | -6,0 | 3,9 | 3,8 |
| ЕУ економије у развоју* | 6,0 | 4,4 | -3,0 | 1,6 | 2,9 |
| Бугарска | 6,2 | 6,0 | -5,0 | 0,0 | 2,0 |
| Мађарска | 1,0 | 0,6 | -6,3 | 0,6 | 2,0 |
| Латвија | 10,0 | -4,2 | -18,0 | -1,0 | 3,3 |
| Литванија | 9,8 | 2,8 | -14,8 | 1,3 | 3,1 |
| Румунија | 6,3 | 7,3 | -7,1 | -1,9 | 1,5 |
| *Остале економије у развоју* | | | | | |
| Белорусија | 8,6 | 10,2 | 0,2 | 7,2 | 6,2 |
| БиХ | 6,1 | 5,7 | -3,1 | 0,5 | 3,0 |
| Хрватска | 5,5 | 2,4 | -5,8 | -1,5 | 1,6 |
| Русија | 8,5 | 5,2 | -7,9 | 4,0 | 4,3 |
| Србија | 6,9 | 5,5 | -3,0 | 1,5 | 3,0 |
| Турска | 4,7 | 0,7 | -4,7 | 7,8 | 3,6 |
| Украјина | 7,9 | 2,1 | -15,1 | 3,7 | 4,5 |

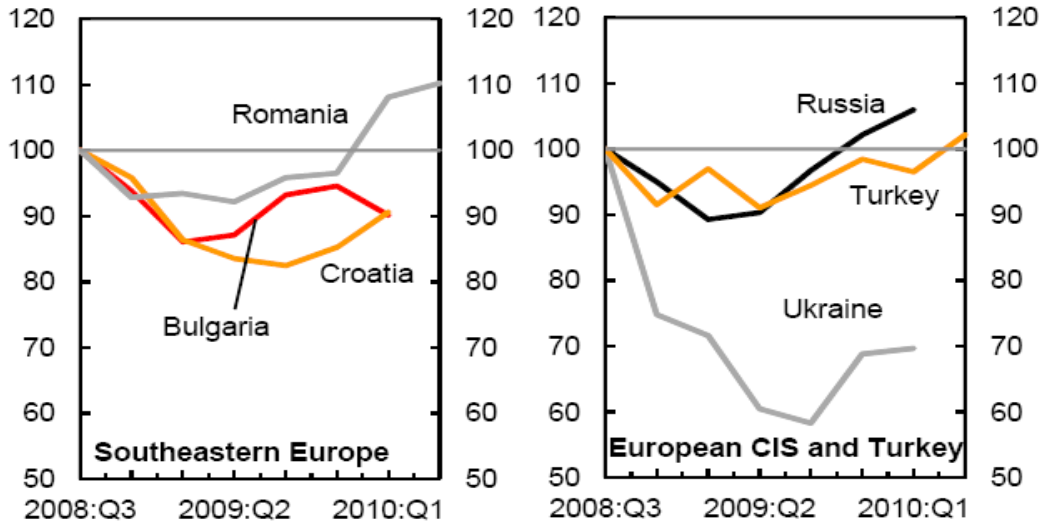
* просечна пондерисана вредност БДП према паритету куповне моћи

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook database*.

Процес опоравка региона највећим делом је заснован на **извозу**, који је у већини земаља у нивоу **домаће тражње**, а оба показатеља, извоз и домаћа тражња, су у другом кварталу 2010. године, тек на нивоу трећег квартала 2008. године.

**Графикон бр. 4**: Реалан извоз, III квартал 2008 – I квартал 2010. (по одабраним земљама: Бугарска, Румунија и Хрватска; и Русија, Турска и Украјина)

*(Сезонски прилагођено, индекс III квартал 2008 = 100)*

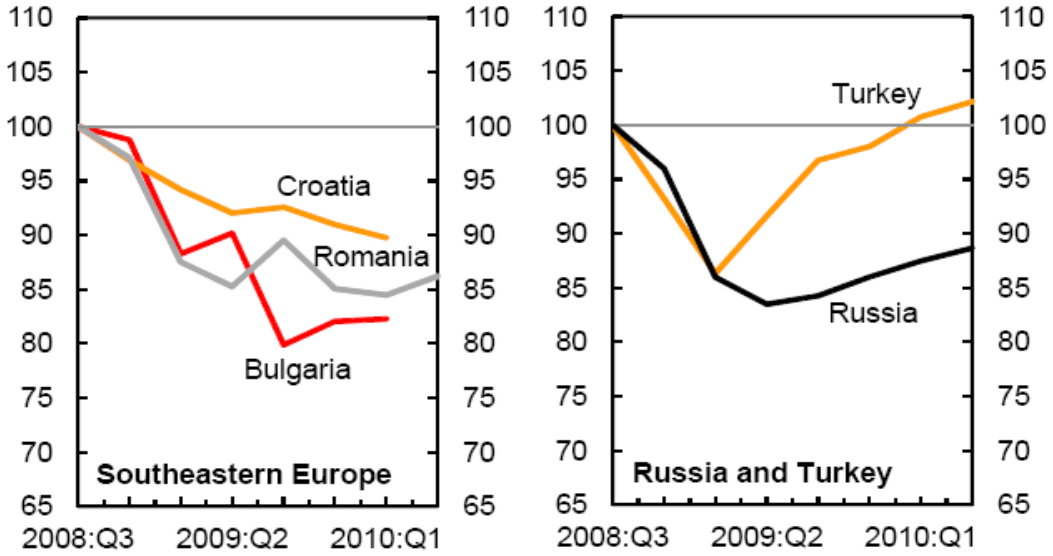



*Извор*: **Eurostat**; *Haver Analytics; и прорачуни ММФ-а*

Наиме, ако се вратимо у 2008. годину, када је пропала једна од водећих светских банака Lehman Brothers, видимо да је тада извоз имао оштар пад (у четвртом кварталу 2008. и првом кварталу 2009. године), те да се тек у другој половини 2009. године почео поново опорављати. Домаћа тражња је и даље слаба у већини земаља, а у Хрватској, Естонији и Мађарској је и наставила да пада. Иако се у последњем кварталу 2010. године тражња опоравља, она је ипак 20 до 30% испод нивоа од пре кризе. Најбржи раст извоза бележи Русија, а најслабији земље са високим кредитима, тако да се може рећи да је перспектива умерено позитивна. Једино се код Турске и Пољске домаћа тражња опоравила, достигла предкризни ниво и наставила да расте.

**Графикон бр. 5**: Реална домаћа тражња, III квартал 2008 – I квартал 2010.
(по одабраним земљама: Бугарска, Румунија и Хрватска; и Русија и Турска)

*(Сезонски прилагођено, индекс III квартал 2008. = 100)*




*Извор*: **Eurostat**; Haver Analytics; и прорачуни ММФ-а

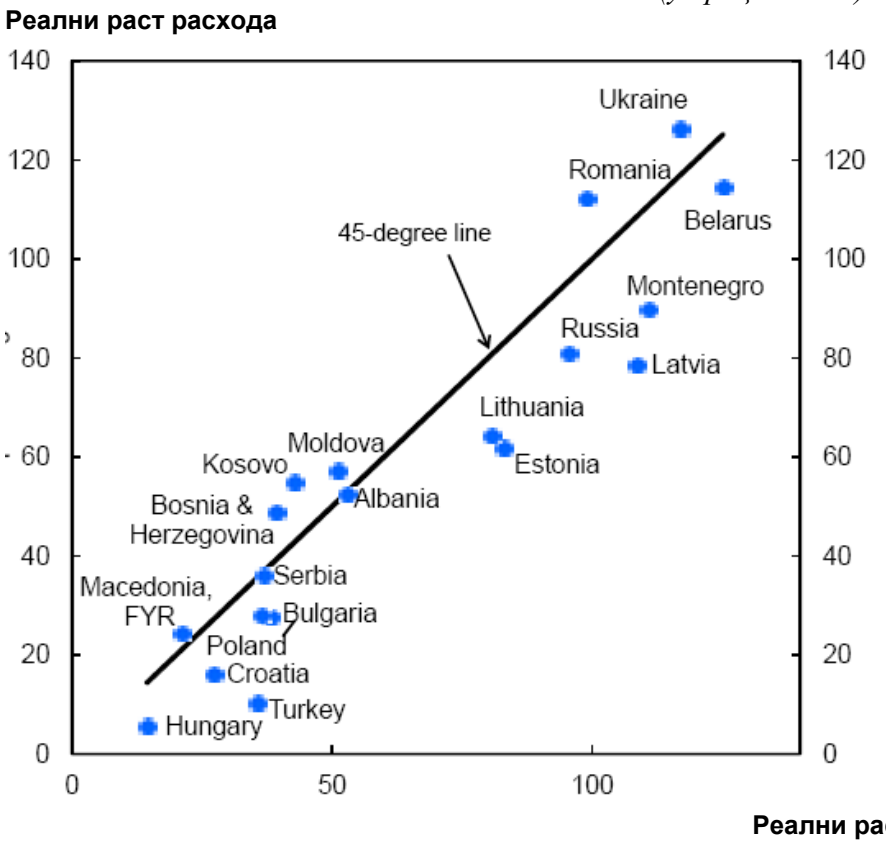
Уопште, највећи раст у региону имају Русија и Турска, а најрањивије су земље које су биле у дубокој рецесији. Према пројекцијама, у 2010. години све земље региона (изузев Румуније, Хрватске, Латвије и Црне Горе) ће имати раст, а већ следеће године ће и поменуте (изузете) земље имати раст, који ће бити много значајнији.

Везано за дефицит у билансу текућих плаћања европским земљама у развоју, ММФ предлаже три ствари:

1. фискалну консолидацију (смањење фискалног дефицита),
2. поправљање стања код банака и
3. прелазак на нови модел раста, који је мање зависан од домаће потрошње капитала (средњорочни циљ). (Детаљније о будућем моделу раста видети: **Ruben Atoyan**, 2010, стр. 4).

**Графикон бр. 6:** Реални раст прихода и расхода европских земаља у развоју, пре кризе, 2003-2008.*

*(у процентима)*




* подаци за Балтичке земље се односе на период 2002-2007

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook database*.

Фискални биланс у европским земљама у развоју изгледао је боље пре кризе. Постојао је реалан раст прихода, али је искоришћен за повећање расхода, а не за штедњу која би евентуално помогла у време кризе. У 2009. години стање се погоршало и дефицит је након кризе порастао.

Кредити пре кризе су сувише брзо расли, да би као последица кризе драстично опали. Пошто је сада опоравак доста спор, потребно је по мишљењу ММФ-а поново покренути раст кредита и омогућити да не буде ограничења у њиховој понуди. Такође, по мишљењу ММФ-а, креатори политике треба да помогну банкама (уколико постоји неизвесност опстанка страних банака) и креирају повољно банкарско окружење, јер са мањом неизвесношћу већа је стабилност и већа шанса да банке остану у региону.

Препорука ММФ је: снизити фискални дефицит, опоравити билансе банака, те на нивоу земље пронаћи нови модел раста уз ослањање на секторе размењивих добара. Питања која се данас постављају су: Зашто су европске земаље у развоју тако озбиљно погођене глобалном кризом? Зашто се није догодила банкарска и

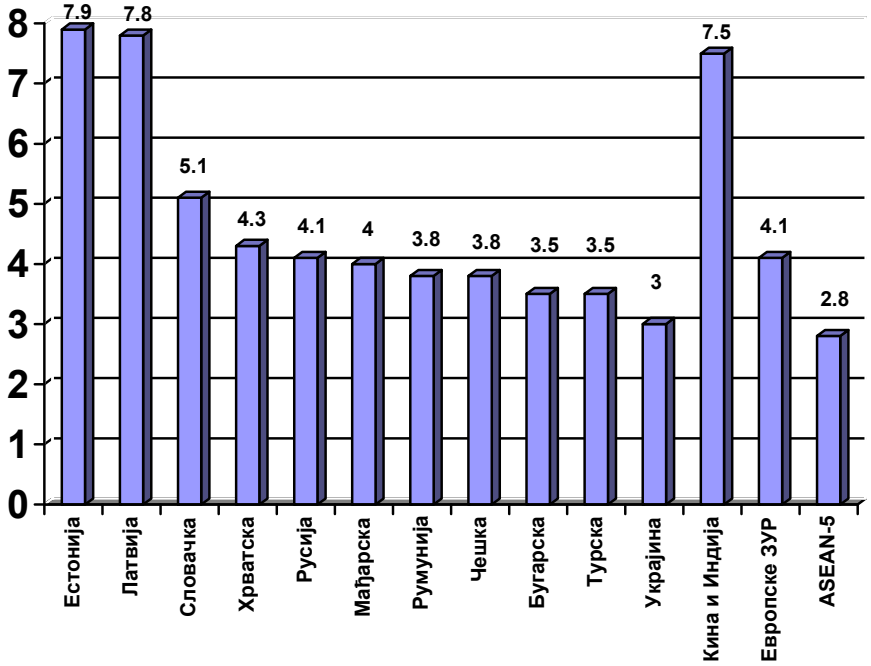
валутна криза? Зашто су неке земље биле под већим утицајем кризе од других? Које се поуке могу извући из кризе? Како да се избегне понављање кризе?

Симптоми кризе (пет година раније), огледали су се у брзом расту домаће тражње (због кредитне експанзије) и великим дебалансима.

Деценију и по пре глобалне економске кризе, европске земље у развоју имале су бржи раст од осталих тржишта у настајању. Приходи по глави становника расли су по стопи од 4 одсто годишње, током периода 1995-2007, а премашила их је само Кина и Индија. Раст је био потпомогнут транзицијом из планске у тржишну економију. Институције су модернизоване, често у контексту процеса приступања ЕУ. Стране директне инвестиције прелевале су се у корист високо квалификованог рада. Велики помаци су направљни у правцу интеграције трговине и финансијског сектора са западном Европом. Економски раст је додатно стимулисан очекиваним брзим растом прихода, падом реалних каматних стопа и све више пливајућим глобалним економским и финансијским условима.

**Графикон бр. 7**: Реалан раст БДП по глави становника за европске земље у развоју и одабране регионе, 1995 – 2007.

(*Годишњи проценат промене према паритету куповне моћи*)




*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook,* October 2010.

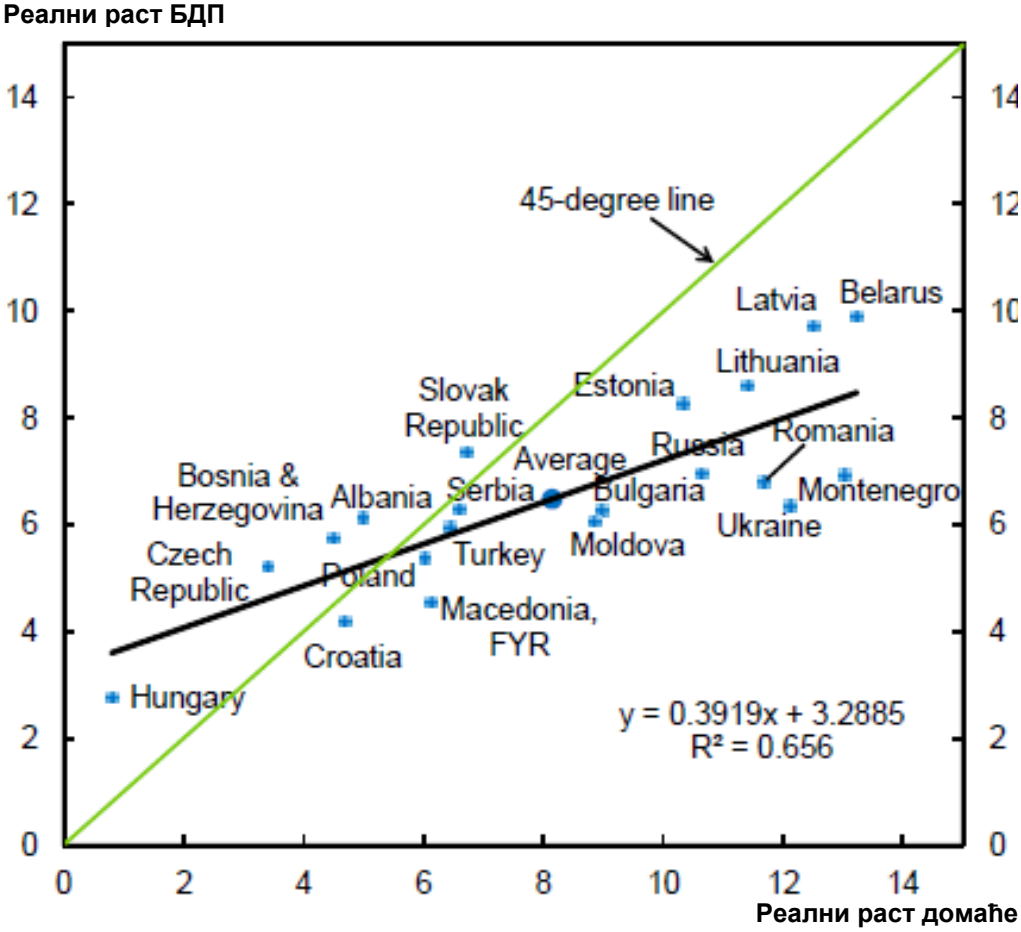
До 2003. године, раст је у великој мери вођен извозом. До 2007. године евро зона је постала главни трговински партнер за већину земаља у региону. Географска близина и релативно ниски трошкови радне снаге су утицали на повезивање и померање производње ка истоку. Немачки произвођачи аутомобила су били нарочито активни у пребацивање своје технологије у земље ЦИЕ. Током ове

деценији капитални прилив је био умерен и у великој мери усмеран ка сектору роба са којима се трговало.

Од 2003. године, раст региона све више покреће домаћи бум потражње.

**Графикон бр. 8**: Раст БДП и домаће тражње у европским земљама у развоју, 2003-2008.

*(Годишњи проценат промента)*



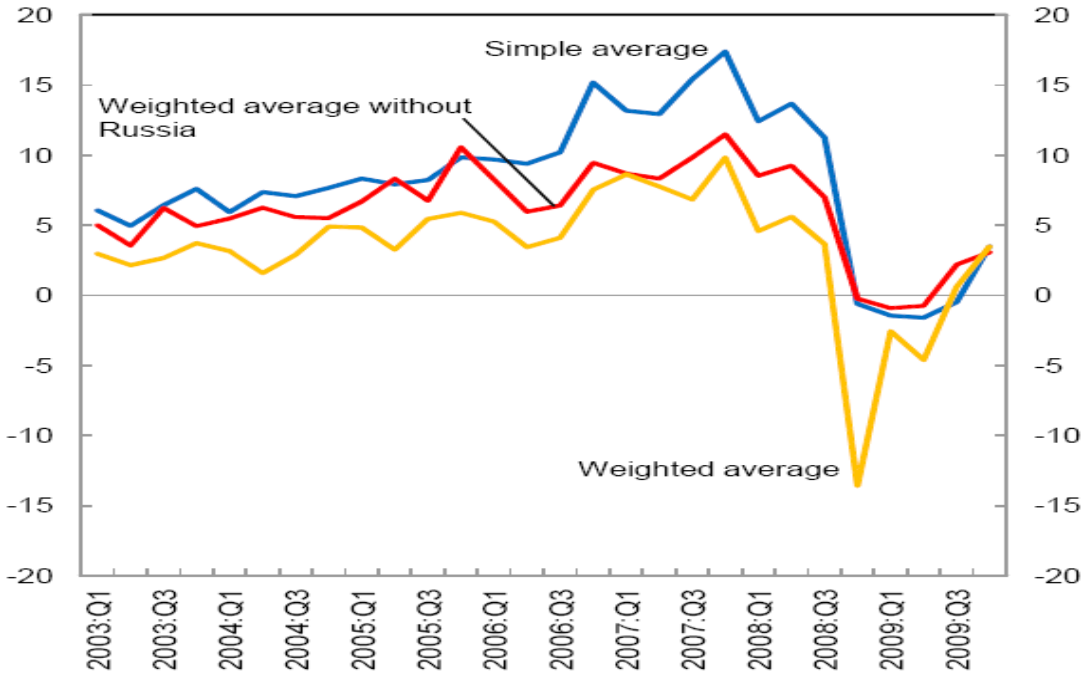

*Извор*: **IMF**, *Regional Economic Outlook – Europe, Building Confidence*, October 2010.

Просечан годишњи раст домаће тражње у региону је износио 8% и већи је од годишњег раста БДП-а од 6,5% (током периода 2003-2008). Висок раст тражње је посебно изражен у Балтичким земљама и европској заједници независних држава (ЗНД), заједно са Бугарском, Црном Гором и Румунијом, где је домаћа тражња расла од 9 до 13 одсто. У другим земљама (укључујући Албанију, БИХ, Хрватску, Чешку, Македонију, Пољску, Словачку), раст домаће тражње је био умерен (од 4 до 6 % годишње). Низак ниво домаће тражње је присутан само у Мађарској, делом као резултат значајне фискалне консолидације, која се одиграла у предкризном периоду.

Зашто су европске земље у развоју у толико великој мери погођене кризом? Према оцени ММФ-а у питању је заправо екстерни окидач, тј. глобална криза. Два су прекинута канала која су појачала ефекат кризе, и то: прекид капиталних прилива и прекид трговинских веза (тј. пад извозне потражње).

**Графикон бр. 9**: Нето-капитална кретања у европским земљама у развоју, 2003-2009.*

*(сезонско прилагођевање, проценат од БДП)*




_____ обичан просек **(Simple average)**
_____ процењен просек без Русије **(Weighted average without Russia)**
_____ процењен просек **(Weighted average)**

* Нето капитална кретања су мерена као биланс финансијских рачуна, изузев резерви добити, и подршке ММФ и ЕУ билансу плаћања, плус грешке и пропусти. Квартални подаци су сезонски прилагођени.

*Извор*: Међународна финансијска статистика ММФ-а

Великим капиталним приливима из западних банака финансирана је кредитна експанзија, што је подстицајно утицало на домаћу тражњу, јавне расходе, раст девизних кредита, али стварајући велике ризике, и по валуте и по земље.

Ипак, валутна и банкарска криза је избегнута захваљујући:

1. одлучности домаће политике,
2. правовремености финансијске помоћи и великим пакетима финансијске помоћи,
3. присутности страних (западноевропских) банака у региону током кризе,
4. контрацикличним политикама и
5. самокорекцији.

Домаће политике варирале су од земље до земље. Предузете су хитне политике, све земље су повећале покривеност и затражиле помоћ за ликвидност. ММФ је предузео реформске кораке, често у сарадњи са ЕУ и другим институцијама, као што су нпр. Светска банка, ЕБРД, ЕИБ, западноевропске банке и др. Западне банке су повећале кредитну експанзију, што је имало за последицу ефекат стабилизације током кризе.

**Табела бр. 4**: Финансијски пакети за европске земље у развоју
– земље кориснице програма подршке ММФ-а

*(закључно са августом 2010. године, у милијардама долара)*

| | **ММФ** | **ЕУ** | **СБ** | **ОСТАЛИ** | **УКУПНО** |
|---|---|---|---|---|---|
| Косово | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,3 |
| Молдавија | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 1,3 |
| БИХ | 1,6 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 2,0 |
| Србија | 4,0 | 0,2 | 0,4 | 0,0 | 4,6 |
| Белорусија | 3,5 | 0,3 | 0,2 | 1,0 | 5.0 |
| Латванија | 2,4 | 4,4 | 0,6 | 3,3 | 10,6 |
| Мађарска | 15,7 | 8,4 | 1,3 | 0,0 | 25,4 |
| Румунија | 17,1 | 6,6 | 1,3 | 1,3 | 26.3 |
| Украјина* | 25,7 | 1,3 | 3,4 | 2,1 | 32,5 |
| УКУПНО | 70,7 | 21,7 | 7,7 | 7,8 | 107,9 |

*Колона ММФ укључује суму два SBA (износ исплаћен из SBA за новембар 2008. и износ дефинисан према SBA -у јулу 2010. године)

*Извор*: **IMF**, *Regional Economic Outlook - Europe, Building Confidence*, стр.61

Дошло је и до самокорекције, пад капиталних прилива водио је паду домаће потражње, увоза и дефицита текућих рачуна. Што је нижи ниво капиталних кретања, нижи је дефицит текућих рачуна, а и утицај на резерве је лимитиран.

Неке земље су биле више погођене кризом, а неке мање, јер су различито реаговале на спољне шокове, примениле различите политике и различита средства. Земље са највећим дебалансом и растом кредита имале су највеће рецесије. Земље које су избегле економске изазове пре кризе, имале су блажу рецесију.

**Лекције научене из кризе су:**

**1)** Кредитне експанзије могу пуно да коштају - скупе су. Уколико земља има дужи период висок ниво раста кредита (као нпр. Летонија, Естонија пре кризе), резултати у просеку после кризе нису добри.

**2)** Раст кредита може се успорити путем пруденционалних каматних стопа.

**3)** Тешко је зауставили раст кредита код фиксних девизних курсева. Земље са флексибилним девизним курсом имају мању кредитну експанзију.

**4)** Потребна је активнија фискална политика.

Пре кризе, текући дефицити земље са фиксним девизним курсом нпр. Бугарске имао је за последицу брз увоз и прилив капитала. Са друге стране Летонија, која је имала флексибилан курс, те 2010. године бележи суфицит од +5%.

Према истој прогнози ММФ-а, раст привреде **Србије** ће износити 1,5% у 2010. години, што је међу највишим стопама у региону, док нпр. БИХ, Хрватска и Бугарска имају стагнацију. Развијене земље Европе имају раст од 1,7%, а земље које су биле у експанзији имају раст од 3,9%, на пример Русија. Такође се процењује да ће стопа инфлације у Србији, мерена потрошачким ценама, износити 4,6% у 2010. години, а у 2011. години требало би да буде смањена на 4,4%. **Стални представник Међународног монетарног фонда у Србији Богдан Лисоволик, сматра да је реформа фискалне политике у Србији на пола пута, а да су структурне реформе тек на почетку.** Циљ новог модела раста Србије би морао бити на повећању извоза и домаће штедње. Тренутно Србија бележи скроман опоравак, на здравим основама, али је кључни проблем велика незапосленост. (**Ekonom:east**, бр. 543, 14. октобар 2010, стр. 19).

Оцена ММФ-а је да је финансијски сектор Ахилова пета опоравка. Глобална криза је пре свега укорењена у финансијски сектор, а неуспех политике се огледа у томе да не реагује у складу са дубином и ширином финансијских удара, кроз инструменте којима располаже држава, нпр. кроз: реструктуирање и успостављање поновне солвентности слабих банака, јачање адекватности банкарског капитала и бафера ликвидности, кроз правилне и доследне регулаторне реформе на глобалном нивоу и кроз јачање супервизије и надзора над финансијским системом.

Дакле, ММФ није институција пројектована да бди само над земљама у развоју, његова улога је много шира, јер као што видимо могуће су грешке и у великим економијама, које имају глобални утицај и на економски јаке и на економски слабе земље.

## 2. ПРИМЕРИ ПОЗИТИВНОГ И НЕГАТИВНОГ УТИЦАЈА ФОНДА

Евалуација ефеката једне међународне институције, какав је ММФ, захтева опрезност, али и да се не посеже прекомерно за екстремним случајевима. Наиме, такав приступ је прилично варљив, јер смо уопште склонији бављењу екстремним случајевима, него типичним случајевима, а који онда и не дају типичне ефекте програма ММФ-а. Дебакл око Аргентинског колапса 2001. године (где помоћ није помогла и суспендована је) и приче о успесима помоћи ММФ-а у Мексику након економске кризе из 1994. године (САД и ММФ су интервенисали са пакетом од 50 милијарди долара што је успешно предупредило даље смањење вредности пезоса, а касније је позајмица враћена чак и пре рока) јесу историјски значајни примери и не треба их заборавити. Али шта је нпр. са случајем Кеније из 1980-тих година (Кенија је током 1980-тих регуларно учествовала у појединачним аранжманима и

то: 1980, 1982, 1983, 1985, 1988 и 1989. године) или Пољске с почетка 1990-тих (Пољска је учествовала у аранжманима ММФ-а под уобичајним околностима, потписивањем засебних аранжмана 1990, 1991, 1993 и 1994. године)? Лекције научене из ових мање познатих случајева могу бити много инструктивније од „типичних“, „просечних“, „очекиваних“ ефеката програма ММФ-а.

Нико не може предвидети које ће бити искуство земље ако учествује у програмима ММФ-а. Везе између политичких инструмената и резултата нису прецизне, а постоји и безброј фактора који утичу, а не могу се предвидети. Шта више питање је толико важно да га не треба игнорисати. Када влада улази у аранжмане са ММФ-ом, то је води ка одређеној кредитној линији, и она мора да мења, често драстично, своју фискалну и монетарну политику. Ми бисмо наравно волели да знамо ефекте такве политике. **Када земља учествује у програмима ММФ-а, желимо да знамо шта би се десило да није учествовала. Када земља не учествује у програмима ММФ-а, желимо да знамо шта би се десило да јесте учествовала. Оно за чиме трагамо су „контра-чињенице“, а што је немогуће посматрати.**

Дакле, циљ је наћи типичне ефекте аранжмана, чему могу помоћи статистичке технике. Статистички модели дозвољавају процену типичних ефеката програма ММФ-а, контролишући – или држећи константним - многе факторе од утицаја. То нам омогућава да установимо, да ли ефекат има „статистички значај“ и колико много случајева одступа од просечног искуства. Међутим, када ефекат нема статистички „значај“, постоји толико много могућих варијација да се не може рећи да је ефекат позитиван или негативан са много извесности. Ако ефекат јесте статистички значајан, то указују да је корелација чврста.

Различите статистичке студије о ефектима програма ММФ-а дошле су до различитих резултата, кроз посматране индикаторе, као што су биланс плаћања, инфлација и економски развој. Поставља се питање одакле контрадикторни резултати? Земље улазе у програме са ММФ-ом из различитих разлога. Међутим, оно што је интересантно су методе које се користе за евалуацију ефеката програма ММФ-а, и то: приступ „пре и после“, приступ „са и без“, приступ који контролише одабране посматране варијабле и алтернативни метод који контролише варијабле које нису биле посматране.

Дакле, први приступ „пре и после“ је приступ који се заснива на компарацији просечних резултата, и пре и после учешће у програму. Тако на пример, Бразил је ушао у SBA 1992. године, а аранжман је завршен 1993. године. У 1991. години БДП Бразила је био 0,5%, али је потом порастао на 5% у 1993. години и близу 6% у 1994. години, дакле закључило би се да је програм био успешан. Међутим, такво закључивање је проблематично, јер ако се посматрају само економски показатељи пре и после учешћа у програму ММФ-а, ствара се утисак да се ништа друго није догодило и да ништа друго није утицало на земљу. Не само да су игнорисани други фактори, и економски, али и нпр. тип управљања, мотивације политичких лидера, светски услови (глобални економски резултати), ниво светске трговине или међународне каматне стопе на позајмице.

Контра-чињеница, шта би се десило да се није ушло у аранжман са ММФ-ом, полази од питања шта је посматрано пре уласка у програм? Неко би претпоставио да се ништа друго не би мењало да програм није уведен. Ово је

наравно поједностављен пример, међутим постоји донекле лимитираност статистичких техника по питању времена и по питању доступности података.

Сличан је „са и без“ приступ, тј. приступ да ли земља учествује или не учествује у аранжманима ММФ-а. Дакле, за земљу која је учествовала у програму „контра-чињеница“ је шта би се десило да земља није учествовала у прогаму, у односу на показатеље које посматрамо у земљама које нису учествовале у програму. Није никакво изненађење да баш овај приступ показује да земља која учествује у програму ММФ-а има знатно горе перформансе (домаћих економских индикатора) од земље која не учествује. Очигледан је разлог, наиме земља учествује у програму када се суочава са неколико економских проблема. Ако се земља окреће ка ММФ-у само кад има економске проблеме, онда ово није фер и коректна компарација. Закључивати да програми ММФ-а повређују раст или погоршавају инфлацију из посматраних негативних разлика је исто као закључити да доктор повређује његовог пацијента, јер људи који иду доктору су слабијег здравља него они који не иду.

Већина земаља улази у програме са ММФ-ом под одређеним специфичним економским и политичким условима: на пример када је земља на нижем нивоу развоја, када су спољне резерве ниске, када се земља суочава са домаћим „вето-играчима“, или када одређену земљу фаворизује САД. Дакле, када се врши контрола одређених одабраних варијабли, код евалуације ефеката ММФ програма (имали смо пример Уругваја и Танзаније у првој глави овог рада), треба бити опрезан и имати у виду околности које су довеле до учешћа земље у програму.

Варијабле који нису биле предмет посматрања, а то могу бити  нпр. доходак по глави становника, биланс текућих плаћања, девизне резерве, отплата дуга, историја претходних аранжмана са ММФ-ом, бројни вето-играчи и слично, такође могу системски да утичу на одлуку земље да уђе у програм ММФ-а. То су варијабле на које се једноставно није рачунало или једноставно нису били праћени или нису били мерени. Међутим, како се о тим параметрима благовремено није водило рачуна или нису били праћени, лако је могуће да доведу до грешке у проценама.

Постоји и значајан број не-економских параметара, који могу утицати на улазак земље у програме са ММФ-ом, а који су изузетно значајни. На пример, ако је из одређене земље већи број радника запослен у ММФ-у, та земља једноставно има бољи бирократски приступ ММФ-у, па са мањом сумњом улази у аранжмане са ММФ-ом.

# 3. АНАЛИЗА КОРЕЛАЦИЈА ИЗМЕЂУ АРАНЖМАНА ФОНДА И ПРИВРЕДНОГ РАЗВОЈА

## 3.1. Утицај програма ММФ-а на привредни раст

Питање утицаја програма ММФ-а на економски раст једно је од најважнијих питања. Ако економија има тендецију раста, онда она може далеко лакше да се избори и са одрживошћу биланса плаћања и са фискалним дефицитом, а може и да се избори са одређеним степеном инфлације. Економски развој је такође везан са бројним значајним индикаторима квалитета људског живота.

Ипак, неки економисти тврде да економски развој није, и не би требао да буде циљ ММФ-а. Они подвлаче да је оригиналан циљ ММФ-а решавање проблема платног биланса, а да је фокусирање ММФ-а на економски развој творевина новијег времена.

Тврдња да ММФ никад није намераво да се бави економским растом није потпуно тачна. Статут позива ММФ да државама чланицама да «прилику да исправе неравнотежу у свом платном билансу без прибегавање мерама које су штетне за национално или међународно благостање». Затим, у извештају Извршних директора на Првом годишњем састанку Одбора гувернера 1946. године још се одређеније каже: **«функција Фонда је да помаже чланицама кроз аранжмане који промовишу баланс ширења међународне трговине и инвестиција и на том путу доприносе подржавању високог нивоа запослености и реалних прихода.** (**IMF**, *Report of the Executive Directors and Summary Proceedings,* 1946). Управо од првог састанака гувернера ММФ-а, централни задатак ММФ-а представљају висок ниво запослености и прихода. Чак и након померања фокуса са индустријализованог света на свет у развоју, значај промовисања „националног просперитета“ се задржао. Шта више, током времена, ММФ се све више окреће ка промовисању раста и смањењу сиромаштва. **Извршни директор ММФ-а (од 1987. до 2000. године) Michel Camdessus**, наглашавао је: „Наш примарни циљ је раст ... високо квалитетан раст који наши програми и њихови услови подржавају .. не само за неколицину богатих, остављајући сиромашне без ичега, сем празних обећања.“

Међутим, значајнијих ефеката од промовисања раста није било. Чак, штавише, многобројне студије, како оне новијег датума, тако и оне нешто старије, не само да показују да је промоција раста дала слабе резултате, него показују и да су програми ММФ-а имали значајне негативне ефекте на економски раст. Евентуално, у неком наредном периоду (краћем и дужем) би се могле и јавити назнаке раста. Наиме, примећено је да у програмским пакетима ММФ-а доминира захтев за редуцирањем тражње, чиме су и резулатати програма депресивни. У пракси се показало и да су ефекти још и гори код земаља које су „успешно“ завршиле програме и да је њихов раст још и нижи. (видети истраживања: **Louis Dicks-Mireaux, Mauro Mecagni, Susan Schadler**, 2000, стр. 495–526; **Adam Przeworski, James Raymond Vreeland**, 2000**; Michael M. Hutchison, Ilan Noy**, 2003, стр. 91–1014; **Axel Dreher**, 2006, стр. 769–88).

Додајмо још и да програми ММФ усмеравају владу да штеди на јавним инвестицијама, што има лоше последице по раст; да висока реална каматна стопа доводи до затварања добрих фирми заједно са лошим, што такође може да штети расту; „економска стабилизација“, на коју такође упућују програми ММФ-а не води економском расту. Ни ово последње наведено не изненађује.

**ММФ инсистира на макроекономској стабилности, као неопходном предуслову раста. Ово ако је и тачно, није довољно. Не постоји теорија која говори о равномерном буџету, уравнотеженом платном билансу и ниској инфлацији који ће довести до економског раста. Иако програми стабилизације, смањивања дефицита и побољшања платног биланса не штете расту, ипак сами по себи нису довољни за развој.**

Привредни раст Европе, услед глобалне економске кризе, мерен растом БДП исказан у националним валутама по сталним ценама, значајно је успорен у 2007. и 2008. години (4,0% и 1,4% респективно), док је у 2009. години био чак и негативан (-4,6%), да би се у 2010. години опоравио на 2,3%, а у 2011. години се очекује његово стабилизовање на 2,2% (Табела бр. 2: Европске земље: Реалан раст БДП, 2007-2011).

Привредни раст у свету и Европи, детаљно смо анализирали у наслову: Стање светске привреде у току актуелне кризе, где смо и табеларно и графички приказали актуелно стање из домена привредног развоја. Такође смо навели европске земље у развоју које су учествовале у финансијским пакетима ММФ-а (Табела бр. 4: Финансијски пакети за европске земље у развоју) и колики су раст остариле ове земље, посебно у односу на раст њиховог БДП. Све анализирано само додатно поткрепљује овде изнете тврдње.

**Анализу корелације између аранжмана ММФ-а и привредног раста Србије, мереног величином БДП,** размотрићемо за период од 2001. до 2006. године када је Србија користила стенд бај аранжман и аранжман за продужено финансирање. Циљ нам је утврдити какав каузалитет постоји између ове две појаве, јачи или слабији, односно њихову функционалну повезаност. Ако је аранжман ММФ-а утицао на привредни раст Србије, желимо то утврдити и егзактним путем, те приказати у квантитативном изразу.

Као увод у анализу, дајемо у наредној табели серију података о висини средстава која је Србија повлачила од ММФ-а (на годишњем нивоу) и серију података о кретању БДП у Републици Србији, у протеклих десет година. Током периода од 2001. до 2010. године, Србија није имала аранжмане са ММФ-ом само у 2007. и 2008. години. Према наредној табели видимо и да је БДП Србије растао од 2001. до 2008. године, те да је 2009. и 2010. године дошло до пада БДП, услед светске економске кризе. Ако посматрамо базни индекс БДП-а (2001=100), видимо да је БДП у 2006. години већи за 81,8% од БДП у 2001. години, а у 2010. години је већи за 128,9% у односу на 2010. годину. Када је реч о ланчаном индексу видимо да је у посматраном периоду до пада БДП у односу на претходну годину дошло 2003. године (за 7,4%), 2004. године (9%), 2009. године (10,3%) и 2010. године (2,1%).

Средства  повучена по основу аранжмана Србије са ММФ-ом биће посматрана као независно промењива величина, а БДП као зависно промењива.

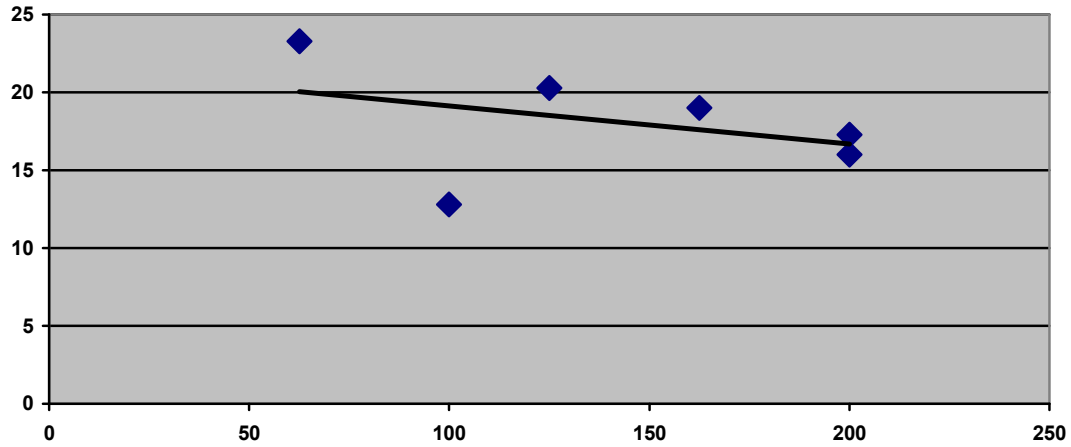
**Табела бр. 5**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила по основу аранжмана ММФ-а и о БДП-у Републике Србије

| Година | Средства добијена према аранжманима од ММФ-а (*У СПВ*) (X) | БДП (*у милионима евра*) (Y) | БДП – ИНДЕКСИ | |
|---|---|---|---|---|
| | | | Базни | Ланчани |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| **2010** | **299.897.500** | **29.343,0** | **228,9** | **97,9** |
| **2009** | **1.021.145.000** | **29.967,0** | **233,7** | **89,7** |
| 2008 | 0 | 33.417,9 | 260,7 | 116,1 |
| 2007 | 0 | 28.784,6 | 224,5 | 123,5 |
| **2006** | **62.500.000** | **23.304,9** | **181,8** | **114,8** |
| **2005** | **125.000.000** | **20.305,6** | **158,4** | **106,7** |
| **2004** | **162.500.000** | **19.026,2** | **148,4** | **91,0** |
| **2003** | **200.000.000** | **17.305,9** | **135,0** | **92,6** |
| **2002** | **200.000.000** | **16.028,4** | **125,0** | **125,0** |
| **2001** | **100.000.000** | **12.820,9** | **100,0** | **-** |

*Извор*: **Министарство финансија**, *Билтен јавних финансија*, Београд, децембар 2010, стр. 15; **Народна банка Србије**, *Статистички билтен*, Београд, децембар 2010, стр. 88; **и прорачуни аутора**

Најпре ћемо приказати дијаграм растурања парова података, за период од 2001. до 2006. године, с обзиром да следи двогодишња пауза, па поновно закључивање новог аранжмана.

**Графикон бр. 10**: Дијаграм растурања парова података, средства повучених по основу аранжмана са ММФ-ом и БДП Србије, 2001-2006.



Из графикона уочавамо истосмерно, али негативно праволинијско кретање варијација обележја посматраних појава, те закључујемо да ће просечан однос најбоље бити исказан **линеарном регресијом**. Позајмице од ММФ-а су у наредној табели изражене у милионина евра, а БДП у милијардама евра.

**Табела бр. 6**: Основни елементи за израчунавање линеарне регресије односа позајмица од ММФ-а и БДП у Србији

| **Год.** | **Позајимца ММФ-а (x)** | **(x-$\underline{x}$) (d$\underline{x}$)** | **(x-$\underline{x}$)$^2$ (d$\underline{x}$)$^2$** | **БДП (y)** | **(y-$\underline{y}$) (d$\underline{y}$)** | **(y-$\underline{y}$)$^2$ (d$\underline{y}$)$^2$** | **(x-$\underline{x}$) · (y-$\underline{y}$) (d$\underline{x}$) · (d$\underline{y}$)** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** | **8** |
| **2001** | **100,0** | -42 | 1.736 | **12,8** | -42 | 28 | 221,53 |
| **2002** | **200,0** | 58 | 3.403 | **16,0** | 58 | 4 | -123,47 |
| **2003** | **200,0** | 58 | 3.403 | **17,3** | 58 | 1 | -47,64 |
| **2004** | **162,5** | 21 | 434 | **19,0** | 21 | 1 | 18,40 |
| **2005** | **125,0** | -17 | 278 | **20,3** | -17 | 5 | -36,39 |
| **2006** | **62,5** | -79 | 6.267 | **23,3** | -79 | 27 | -410,35 |
| **Збир** | 850,0 | 0 | 15.521 | 108,7 | 0 | 66 | -377,92 |

**$\underline{X}$ = ∑x/n = 850/6 = 141,7** (аритметичка средина независно промењиве - средства повучених из аранжмана Србије са ММФ-ом)

**$\underline{Y}$ = ∑y/n = 108,7/6 = 18,2** (аритметичка средина зависно промењиве –БДП)

Уз помоћ података из претходне табеле, израчунаћемо и коефицијент тенденцијалне коваријације (**r**).

$$r = \sum (x - \underline{x}) \times (y - \underline{y}) \div \sqrt{\sum (x - \underline{x})^2 \times \sum (y - \underline{y})^2} = -377{,}92 \div \sqrt{15.521 \times 66} = -0{,}37$$

Коефицијент тенденцијалне коваријације, који према прорачунима износи **r = - 0,37** нам говори да **у Србији постоји негативна корелација између средстава позајмљених од ММФ-а по основу аранжмана и висине БДП**, **као и да се ради о усмереној ниској корелацији посматраних појава.**

За израчунавање линеарне функције која ће нам одразити тражену регресију, потребно је израчунати елементе за систем једначина на бази којих се добија линеарна функција.

**Табела бр. 7**: Остали елементи за израчунавање линеарне регресије односа позајмица од ММФ-а и БДП у Србији

| **Позајимца ММФ-а (x)** | **БДП (y)** | **x · y** | **x$^2$** | **y$^2$** | **Регресија (y$_c$)** | **y- y$_c$** | **(y- y$_c$)$^2$** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** | **8** |
| **100,0** | **12,8** | 1280 | 10000,0 | 163,84 | **19,14** | -6,34 | 40,14 |
| **200,0** | **16,0** | 3200 | 40000,0 | 256,00 | **16,71** | -0,71 | 0,50 |
| **200,0** | **17,3** | 3460 | 40000,0 | 299,29 | **16,71** | 0,59 | 0,35 |
| **162,5** | **19,0** | 3087,5 | 26406,3 | 361,00 | **17,62** | 1,38 | 1,91 |
| **125,0** | **20,3** | 2537,5 | 15625,0 | 412,09 | **18,53** | 1,77 | 3,14 |
| **62,5** | **23,3** | 1456,25 | 3906,3 | 542,89 | **20,05** | 3,25 | 10,58 |
| 850,0 | 108,7 | 15021,25 | 135.938 | 2035,11 | 108,74 | -0,04 | 56,63 |

$y_c=a+bx$
(1) $\sum y= na+b\sum x$
(2) $\sum xy= a\sum x +b\sum x^2$
(1) 108,7 = 6a + 850b
(2) 15021,25= 850a + 135.938b (поделићемо са -141,67)
(1) 108,7 = 6a + 850b
(2) -106,0= -6a - 959,5 b
2,7 = - 109,5 **б**
**б= -0,0243** уврстимо у једначину (1)
108,7=6a – 20,95
**а = 21,566**

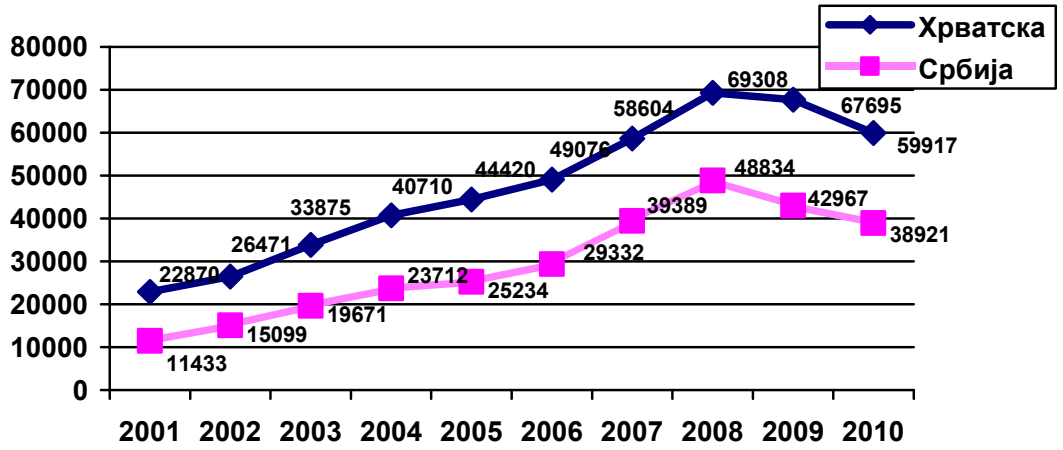
Једначина регресије гласи: $\mathbf{y_c = -0,0243\ x + 21,566}$

Једначина регресије изражава просечну меру варијација БДП као функције промена које су се дешавале повлачењем финансијских средстава од ММФ-а, по основу аранжмана. Вредност функције $y_c$ унели смо у колону 6 претходне табеле. На основу добијених података дакле можемо процењивати величину БДП у односу на било коју вредност повучених средстава од ММФ-а.

Према добијеним резултатима, видимо да је мањи износ повучених средстава од ММФ-а за последицу имао већи обим БДП у Србији, односно да је са мањим износом повучених средстава имао за резултат сразмерно већи БДП. Дакле, БДП је ипак имао раст, али средства која су повлачена од ММФ-а су била у нискоj, и то негативној, корелацији са БДП.

Због резултата до којих смо дошли, проверићемо (на бази података ММФ-а) кретање БДП Србије у односу на Хрватску. Наиме, и Србија и Хрватска су у периоду од 2001. до 2006. године имале аранжмане са ММФ-ом, али Хрватска није повлачила средства која јој је ММФ одобрио, за разлику од Србије која је у потпуности искористила средства одобрена од ММФ-а. Хрватска има око 4,4 милиона становника, а Србија око 7,46 милиона становника.

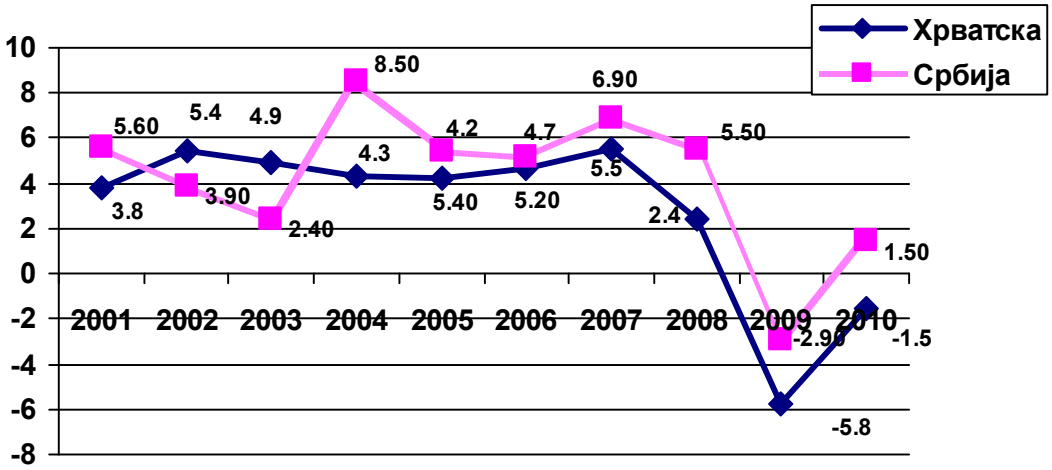
**Графикон бр. 11**: Паралелни приказ БДП Србије и Хрватске, 2001-2010.
- у текућим ценама (у доларима)




*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

Према претходном графикону видимо да је на почетку посматраног периода БДП Хрватске био два пута већи од БДП Србије, а да је на крају периода, БДП Хрватске за један и по пута већи од БДП Србије. У обе земље услед светске економске кризе забележен је значајан пад БДП. У наредном графикону дајемо просечне годишње стопе раста БДП Србије и Хрватске.

**Графикон бр. 12**: Просечне стопе раста БДП Србије и Хрватске, 2001-2010.




*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

На бази овог графикона, могло би се закључити да је по стопама раста БДП Србија у благој предности у односу на Хрватску, од 2004. године, па би се на бази ове парцијалне анализе могло закључити да је та разлика резултат сарадње са ММФ-ом и коришћења средстава аранжмана од ММФ-а.

Међутим, као што смо видели из прорачуна индекса БДП, те примењене линеарне регресије на серијама података о позајмицама Србије од ММФ-а и БДП, те на крају и поређењем са једном од наших суседних земаља закључујемо, да можемо доносити врло јасне и прецизне, али парцијалне закључке, а никако вршити уопштавања закључака о питању целокупног привредног раста.

### 3.2. Утицај програма ММФ-а на незапосленост

Индикативан податак о стању реформи, али и способости привреде да се избори са једним од важних социјалних показатеља је стопа незапослености. Стопа незапослености, представља учешће незапослених у укупном броју активних становника (запослени и незапослени).

"*Незапослени,* јесте лице од 15 до 65 година живота способно и одмах спремно да ради, које није засновало радни однос или на други начин остварило право на рад, а које се води у евиденцији незапослених и активно тражи посао.

Под појмом *незапослени* подразумевају се лица која у посматраној седмици нису обављала ниједан плаћени посао, нити су имала посао с којег су одсуствовала и на који су могла да се врате након истека одсуства, под условом да су задовољавала следеће критеријуме:

- да су у последње четири седмице предузимала активне кораке у циљу налажења посла и да су, уколико би им посао био понуђен, била у могућности да почну да раде у року од две седмице;
- да у последње четири седмице нису активно тражила посао јер су нашла посао на којем је требало да почну да раде након истека посматране седмице, а најкасније за три месеца". (**Статистички годишњак Србије 2010**, стр. 87).

Предмет нашег посматрања су биле две групе земаља, кроз период од последњих двадесетак година, тј. од 1992. године до 2011. године (за 2010. и 2011. годину су дате прогнозе ММФ-а), мада смо због простора, у графиконима и табелама приказали само одређене одабране године. Почетак посматрања је 1992. година, од када се рачуна чланство Србије у ММФ-у.

Прва група посматраних земаља, су земаље из нашег региона (како их сврстава ММФ у својој методологији праћења): Бугарска, Хрватска, Мађарска, Пољска, Румунија, Србија и Турска.

За посматрање утицаја програма ММФ-а на стопу незапослености (касније и за друге посматране варијабле), неопходно је знати од када је земља постала чланица ММФ-а и које аранжмане је користила. Податке смо прибавили са званичног сајта ММФ-а, а историја позајмица је посматрана за период од 01. маја 1984. до 31. децембра 2010. године.

- **Бугарска** је земља чланица ММФ-а од 1990. године и користила је следеће програме ММФ-а: SBA (1991-1992), SBA (1992-1993), SBA (1994-1995), SBA (1996-1997), SBA (1997-1998), EFF (1998-2001), SBA (2002-2004), SBA (2004-2007). Бугарска је дакле укупно била 16 година непрекидно корисник аранжманима ММФ-а, од 1991. до 2007. године.

- **Хрватска** је земља чланица ММФ-а од 1992. године, а имала је следеће аранжмане са ММФ-ом: SBA (1994-1996), EFF (1997-2000), SBA (2001-2002), SBA (2003-2004), SBA (2004-2006). Хрватска је укупно 13 година непрекидно користила аранжмане ММФ-а, од 1994. до 2006. године.

- **Мађарска** је земља чланица ММФ-а од 1982. године, а користила је следеће аранжмане: SBA (1984-1985), SBA (1988-1989), SBA (1990-1991), EFF (1991-1993), SBA (1993-1994), SBA (1996-1998) и SBA (2008-2010).

- **Пољска** је земља чланица ММФ-а од 1986. године, а користила је следеће аранжмане: SBA (1990-1991), EFF (1991-1993), SBA (1993-1994), SBA (1994-1996), FCL (2009-2010), FCL (2010-2011).

- **Румунија** је земља чланица ММФ-а од 1972. године, а користила је следеће аранжмане: SBA (1991-1992), SBA (1992-1993), SBA (1994-1997), SBA (1997-1998), SBA (1999-2001), SBA (2001-2003), SBA (2004-2006), SBA (2009-2011). Румунија је била 13 година у континуитету у неком виду аранжмана са ММФ-ом, направила паузу од 2 године и поново се вратила аранжманима ММФ-а.

- **Србија** је земља чланица ММФ-а од 1992. године, а користила је следеће аранжмане: SBA (2001-2002), EFF (2002-2006), SBA (2009-2011).

- **Турска** је земља чланица ММФ-а од 1947. године, а користила је следеће аранжмане: SBA (1984-1985), SBA (1994-1996), SBA (1999-2002) од чега SRF (2000-2001), SBA (2002-2005), SBA (2005-2008).

Прва група земља нашла се пред два велика изазова: транзицијом и глобалном економском кризом (од 2008. године).

Стопа незапослености код свих посматраних земаља је од 2008. године, тј. од момента ширења свестке економске кризе на Европу, имала раст стопе незапослености. Једина разлика је у томе, што се стопа незапослености једино код Турске у 2010. години, вратила на предкризни ниво.

Када је реч о Бугарској, која је 16 година непрекидно користила аранжмане ММФ-а, могло би се рећи да је од 9-те године - од почетка примене аранжмана, почела да се смањује стопа незапослености са 16% на 8,7% (дакле постепени пад се дешавао од 9 до 16 године аранжмана ММФ-а, наставио се и наредне године по истеку аранжмана, али је потом уследила светска економска криза па је стопа незапослености порасла са 8,7% око 10,8%.

Стопа незапослености у Хрватској је заправо достигла најнижу тачку након завршених 13 година аранжмана са ММФ-ом и чак у време кризе се креће од 8,7% до 9,2%, за разлику од свог осталог периода, и пре и током аранжмана, када је стопа незапослености кретала се врло неуједначено од 9,9% до 16%.

Стопа незапослености у Мађарској се постепено и константно смањивала од 1993. до 2003. године, те са 11,3% у 1993. години пала на 5,5% у 2003. године, а потом поново бележи константан раст до 2010. године (од 5,5% на 10,8%). Мађарска од 1999. до 2007. године није имала аранжмане са ММФ-ом, и баш када није имала аранжман са ММФ-ом, стопа незапослености је била најнижа, кретала се од 6,5% до 7,7%.

Пољска је улазила у аранжмане са ММФ-ом управо у два случаја која смо поменули, у време транзиције њене привреде и у време светске економске кризе. Највећу стопу незапослености имала је од 2001. до 2005. године (од 18,2% до 19,6%), али је после тог периода сама успела да се избори са незапосленошћу и да је обори на 7,1% у 2008. години.

Могло би се рећи да је стопа незапослености код Румуније почела да се смањује у осмој години примене аранжмана са ММФ-ом, и наставила је да се смањује две године након аранжмана, да би светска економска криза поново изазвала раст стопе незапослености са 4% у 2008. години на око 7,2% у 2010. години.

Слична ситуација је код Србије, највиши раст стопе незапослености се дешавао управо у периодима сарадње са ММФ-ом, тј. раст од 12,2% у 2001. години на 21,8% у 2005. и 21,6% у 2006. години. Потом, опет од 2009. до 2011. године расте стопа незапослености и креће се од 17,4% до 18,4%. Насупрот томе, до 2001. године (пре примене аранжмана) стопа незапослености се кретала доста стабилно између 12,1% и 13,3%.

Када је реч о Турској највећа стопа незапослености је била за време трајања аранжмана са ММФ-ом, од 2001. до 2008. године. Након тога је уследила економска криза која је додатно повећала стопу незапослености, али уопште посматрајући, делује да се Турска боља зна изборити са назапосленошћу када нема аранжман са ММФ-ом.

Дакле, може се закључити да програми ММФ-а у посматраним земљама нису директно циљали проблем незапослености, односно смањење стопе незапослености. Резултати по земљама су углавном били лошији када су се примењивали аранжмани ММФ-а, а врло често далеко бољи ако се сама земља суочила са проблемом, без притисака ММФ-а.

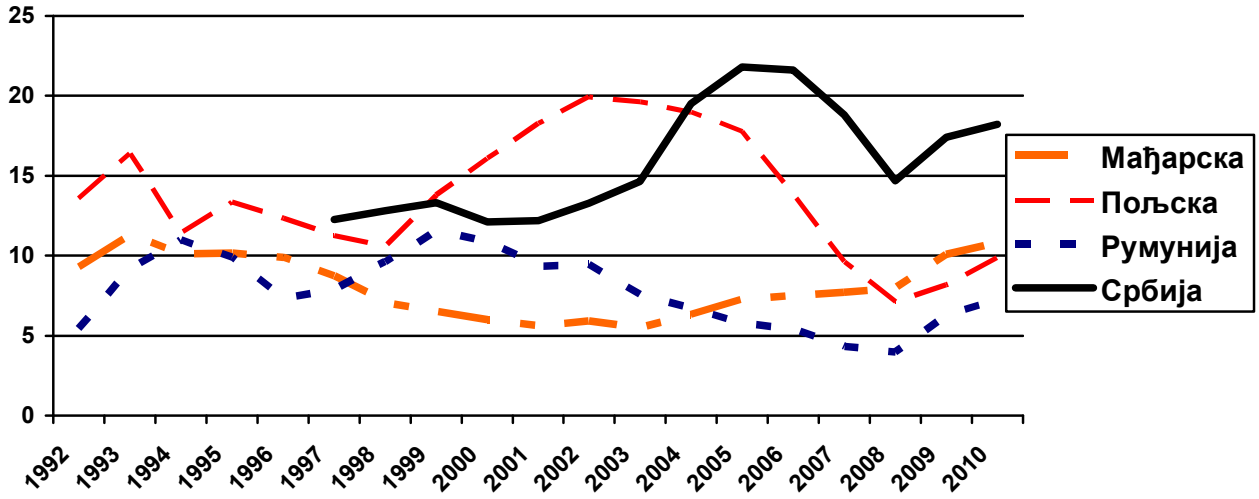
**Табела бр. 8**: Стопа незапослености у: Бугарској, Хрватској, Мађарској, Пољској, Румунији, Србији и Турској – проценат од укупне радне снаге

| Земља | 1992. | 2000. | 2001. | 2002. | 2003. | 2004. | 2005. | 2008. | 2009. | 2010. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Бугарска** | 13,24 | 18,13 | 17,51 | 17,41 | 14,23 | 12,00 | 10,10 | 5,70 | 6.83 | 8,29 |
| **Хрватска** | 15,25 | 16,07 | 15,84 | 14,83 | 14,28 | 13,76 | 12,70 | 8,70 | 9.20 | 9,50* |
| **Мађарска** | 9,30 | 6,00 | 5,60 | 5,90 | 5,50 | 6,30 | 7,30 | 8,00 | 10.07 | 10,82* |
| **Пољска** | 13,60 | 16,09 | 18,26 | 19,94 | 19,64 | 18,97 | 17,74 | 7,11 | 8.16 | 9,83 |
| **Румунија** | 5,44 | 10,88 | 9,36 | 9,46 | 7,59 | 6,70 | 5,76 | 3,97 | 6.27 | 7,20* |
| **Србија**** | n/a | 12,10 | 12,20 | 13,28 | 14,63 | 19,50 | 21,80 | 14,70 | 17.40 | 18,20* |
| **Турска** | 8,06 | 6,49 | 8,33 | 10,33 | 10,49 | 10,25 | 10,20 | 10,94 | 14.02 | 11,00* |

* Процене ММФ-а

** Подаци за Србију су према Анкети о радној снази, Републичког завода за статистику

**Графикон бр. 13**: Стопа незапослености: Мађарска, Пољска, Румунија и Србија – проценат од укупне радне снаге




**Напомена**: Дефиниција стопе незапослености је хармонизована са Међународном организацијом рада (МОР) и Еуростат-ом.
*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

Друга група посматраних земаља, које су коришћене за компаративну анализу су: Бразил, Русија и Кина. Иако је намера била да посматрамо и Индију,

како би заокружили целину, тј. земље БРИК-а, нисмо успели да дођемо до упоредних података за Индију у посматраном периоду.

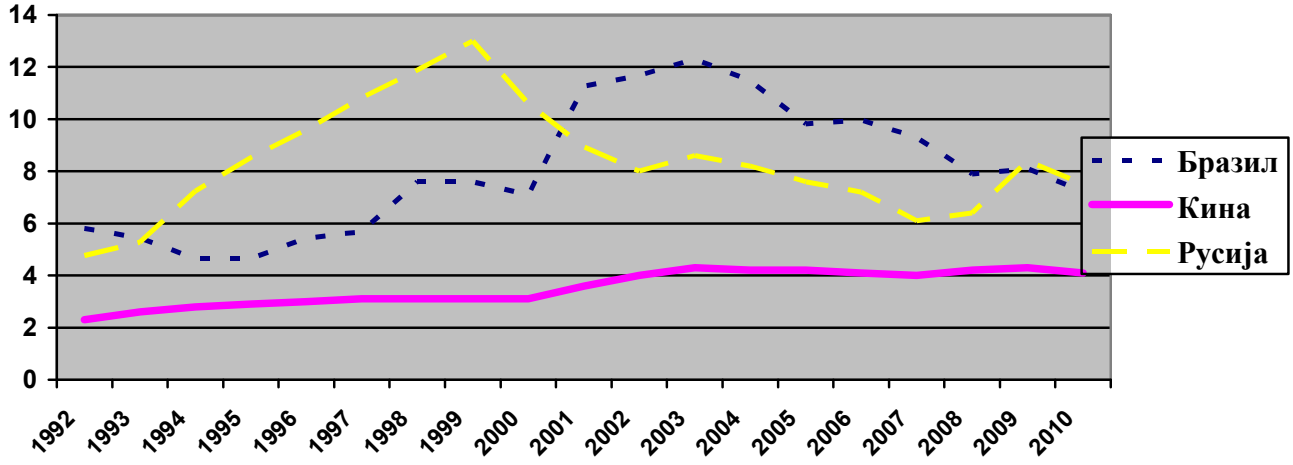
- **Бразил** је земља чланица ММФ-а од 1946. године, а користила је следеће аранжмане: EFF (1983-1986), SBA (1988-1990), SBA (1992-1993), SBA (1998-2001) од чега SRF (1998-1999), SBA (2001-2002) од чега SRF (2001-2002), SBA (2002-2005) од чега SRF (2002-2003).
- **Кина** је земља чланица ММФ-а од 1945. године, а користила је следећи аранжман: SBA (1986-1987).
- **Русија** је земља чланица ММФ-а од 1992. године, а користила је следеће аранжмане: SBA (1992-1993), SBA (1995-1996), EFF (1996-1999) од чега SRF (1998-1999), SBA (1999-2000).
- **Индија** је земља чланица ММФ-а од 1945. године, а користила је следеће аранжмане: EFF (1981-1984), SBA (јануар 1991-април 1991), SBA (октобар 1991-1993).

**Табела бр. 9**: Стопа незапослености у Бразилу, Кини и Русији – проценат од укупне радне снаге

| Земља | 1992. | 2000. | 2001. | 2002. | 2003. | 2004. | 2005. | 2008. | 2009. | 2010.* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Бразил | 5,80 | 7,10 | 11,26 | 11,66 | 12,30 | 11,46 | 9,82 | 7,90 | 8,10 | 7,20 |
| Кина | 2,30 | 3,10 | 3,60 | 4,00 | 4,3 | 4,20 | 4,20 | 4,20 | 4,30 | 4,10 |
| Русија | 4,76 | 10,59 | 8,93 | 8,00 | 8,60 | 8,2 | 7,60 | 6,40 | 8,40 | 7,50 |

* Процене ММФ-а
*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

**Графикон бр. 14**: Стопа незапослености у Бразилу, Кини и Русији – проценат од укупне радне снаге




*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

Код Бразила, стопа незапослености је била нижа након завршетка аранжмана. Током аранжмана ММФ-а стопа незапослености је била већа од уобичајне и кретала се од 7,1% до 12,3%, док је уобичајна стопа једноцифрена, тј. од 4,6% до највише 9,9%.

Кина има константно исту стопу незапослености која се креће од 2,3% до највише 4,3%, а од 1987. године није користила аранжмане ММФ-а.

Русија, слично Бразилу, током аранжмана ММФ-а има већу стопу незапослености (углавном двоцифрену) од 8,5% до 13% (за период од 1995. до 2000. године). Током осталих година стопа незапослености је била доста уједначена, тј. од 6,1% до 8,9%.

Исто као код претходне групе земаља, само овде још израженије, земље својим сопственим снагама далеко боље решавају проблем незапослености, јер он и није циљани параметар ММФ-ових програма.

**Сада ћемо размотрити да ли је аранжман ММФ-а имао утицај на незапосленост у Србији и ако јесте како се тај утицај одразио.** За посматрање односа ове две „појаве“, користићемо податаке о средствима које је Србија повлачила од ММФ-а током трајања аранжмана, у периоду од 2001. године до 2006. године (детаљније видети наслов: Статистички подаци о стању Србије на рачунима код ММФ-а **- Табела:** Финансијске трансакције Републике Србије са Фондом) и податаке о незапослености у Србији (Националне службе за запошљавање).

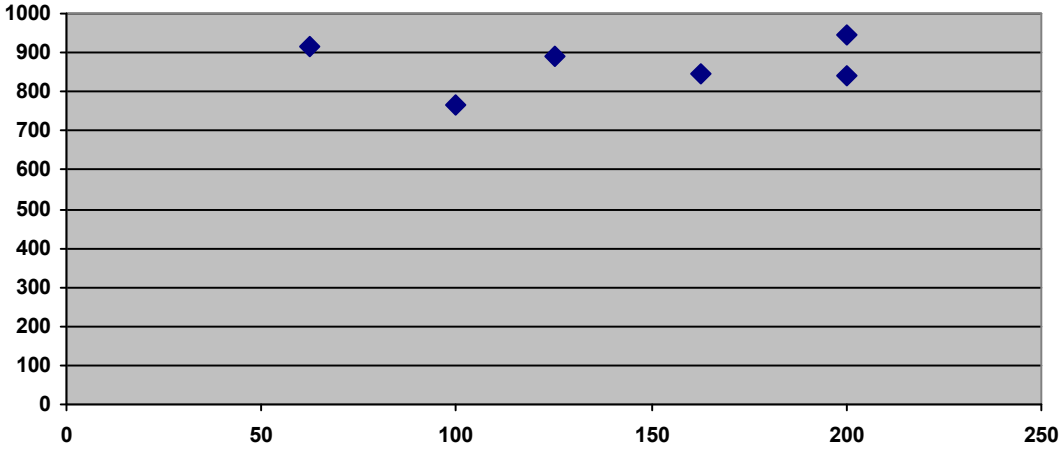
**Табела бр. 10**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила по основу аранжмана ММФ-а и о броју незапослених у Србији

| Година | Средства добијена према аранжманима од ММФ-а (У СПВ) (X) | Незапосленост годишњи просек (Y) |
|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 |
| 2010 | 299.897.500 | 729.520 |
| 2009 | 1.021.145.000 | 746.605 |
| 2008 | 0 | 755.934 |
| 2007 | 0 | 850.003 |
| **2006** | **62.500.000** | **913.293** |
| **2005** | **125.000.000** | **888.364** |
| **2004** | **162.500.000** | **843.695** |
| **2003** | **200.000.000** | **947.296** |
| **2002** | **200.000.000** | **842.652** |
| **2001** | **100.000.000** | **768.595** |

*Извор*: **ММФ, Статистички годишњак Србије,** 2002; 2003; 2006; 2010.

Најпре ћемо приказати дијаграм растурања парова података, за период када смо користили аранжмане ММФ-а, тј. од 2001. до 2006. године, јер нам је потребна дужа серија података да би дошли до што тачније међузависности појава. Наиме, током 2007. и 2008. године Србија није имала аранжман са ММФ-ом, а нови је поново закључен 2009. године.

**Графикон бр. 15**: Дијаграм растурања парова података, средства од аранжмана ММФ-а и незапосленост у Србији, 2001-2006.




Запажамо висок степен сагласности истосмерног праволинијског кретања варијација података о посматраним појавама, те се питамо: да ли се у односима ових појава може говорити о закономерном односу повезаности, који је то просечан ниво њихових односа и да ли промене у висини средстава која је Србија повлачила од ММФ-а прате и промене стања код незапослености. Према дијаграму видимо да ће њиховом изразу просечних односа најбоље одговарати линеарна функција, односно линеарна регресија. Запажамо и да расипање података око те централне линије није велико, што ће бити изражено високим степеном коваријације и сагласности кретања код обе појаве. Упоредо са овим, уз помоћ података у наредној табели, израчунаћемо и коефицијент тенденцијалне коваријације (**r**).

**Табела бр. 11:** Основни елементи за израчунавање линеарне регресије односа позајмица од ММФ-а и незапослености у Србији

| **Средства од аранжмана ММФ-а (у мил.СПВ) (x)** | **$(x-\underline{x})$ $(dx)$** | **$(x-\underline{x})^2$ $(dx)^2$** | **Незапосленост (у 000) (y)** | **$(y-\underline{y})$ $(dy)$** | **$(y-\underline{y})^2$ $(dy)^2$** | **$(x-\underline{x}) \cdot (y-\underline{y})$ $(dx) \cdot (dy)$** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** |
| **100,0** | -42 | 1.736 | **768,6** | -99 | 9.748 | 4113,889 |
| **200,0** | 58 | 3.403 | **842,7** | -25 | 607 | -1436,94 |
| **200,0** | 58 | 3.403 | **947,3** | 80 | 6.395 | 4664,722 |
| **162,5** | 21 | 434 | **843,7** | -24 | 559 | -492,361 |
| **125,0** | -17 | 278 | **888,4** | 21 | 444 | -351,111 |
| **62,5** | -79 | 6.267 | **913,3** | 46 | 2.113 | -3639,03 |
| 850,0 | 0 | 15.521 | 5204,0 | 0 | 19.865 | 2.859 |

*Извор*: **Прорачуни аутора**

**$\underline{x}$ = ∑ x/n = 850/6 = 141,67** (аритметичка средина независно промењиве - средства повучених из аранжмана Србије са ММФ-ом)

**$\underline{y}$ = ∑ y/n = 5204/6 = 867,33** (аритметичка средина зависно промењиве – незапослености у Србији у периоду 2001-2006)

$$r = \sum(x-\underline{x})\times(y-\underline{y}) \div \sqrt{\sum(x-\underline{x})^2 \times \sum(y-\underline{y})^2} = 2.859 \div \sqrt{15.521 \times 19.865} = 0{,}16$$

**r = 0,16**

Према резултату који смо добили за **r,** коефицијент тенденцијалне коваријације нам говори да се ради о незнатном степену сагласности варијација посматраних појава у смислу истосмерних позитивних слагања варијација. То указује да ће и остали показатељи узајамности ових појава имати незнатан степен повезаности.

За израчунавање линеарне регресије, односно линеарне функције која ће нам одразити тражену регресију, потребно је израчунати елементе за систем једначина на бази којих се добија линеарна функција.

**Табела бр. 12**: Остали елементи за израчунавање линеарне регресије односа позајмица од ММФ-а и незапослености у Србији

| **Позајмица ММФ-а (x)** | **Незапосленост (y)** | **x · y** | **$x^2$** | **$y^2$** | **Регресија ($y_c$)** | **y- $y_c$** | **(y- $y_c$) $^2$** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** | **8** |
| **100,0** | **768,6** | 76860 | 10000,0 | 590745,96 | **859,65** | -91,05 | 8290,10 |
| **200,0** | **842,7** | 168540 | 40000,0 | 710143,29 | **878,03** | -35,33 | 1248,21 |
| **200,0** | **947,3** | 189460 | 40000,0 | 897377,29 | **878,03** | 69,27 | 4798,33 |
| **162,5** | **843,7** | 137101,25 | 26406,3 | 711829,69 | **871,14** | -27,44 | 752,82 |
| **125,0** | **888,4** | 111050 | 15625,0 | 789254,56 | **864,25** | 24,16 | 583,46 |
| **62,5** | **913,3** | 57081,25 | 3906,3 | 834116,89 | **852,76** | 60,54 | 3665,39 |
| 850,0 | 5204,0 | 740092,5 | 135.938 | 4533467,68 | **5203,85** | 0,15 | 19338,32 |

*Извор*: **Прорачуни аутора**

Линеарна функција која представља функцију регресије гласи: **$y_c$=a+bx**

Израчунавање њених параметара **a** и **b** урадили смо из система нормалних једначина:

(1) **∑y= na+b∑x**

(2) **∑xy= a∑x +b∑$x^2$**

те тако добили оба параметра за једначину регресије:

**a = 841,27**

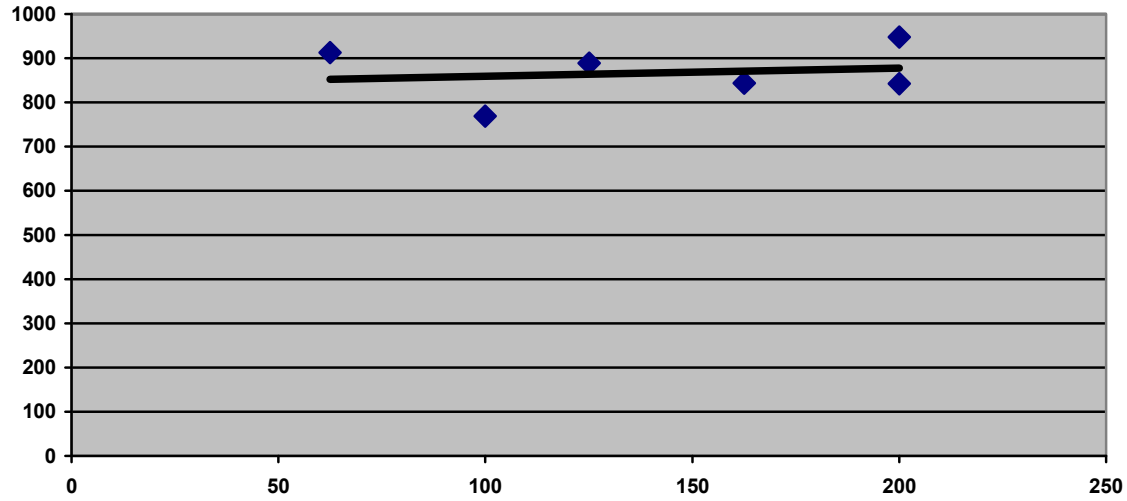
**б= 0,1838**

**$y_c$ = 0,1838x + 841,27**

Тако добијену вредност функције **$y_c$** смо унели у колону 6 претходне табеле, а графички приказ дајемо на следећем графикону. Једначина регресије нам изражава просечну меру варијација незапослености као функције промена које су се дешавале повлачењем финансијских средстава од ММФ-а, по основу аранжмана.

На основу добијених података можемо да процењујемо величину незапослености за ма коју вредност повучених средстава од ММФ-а.

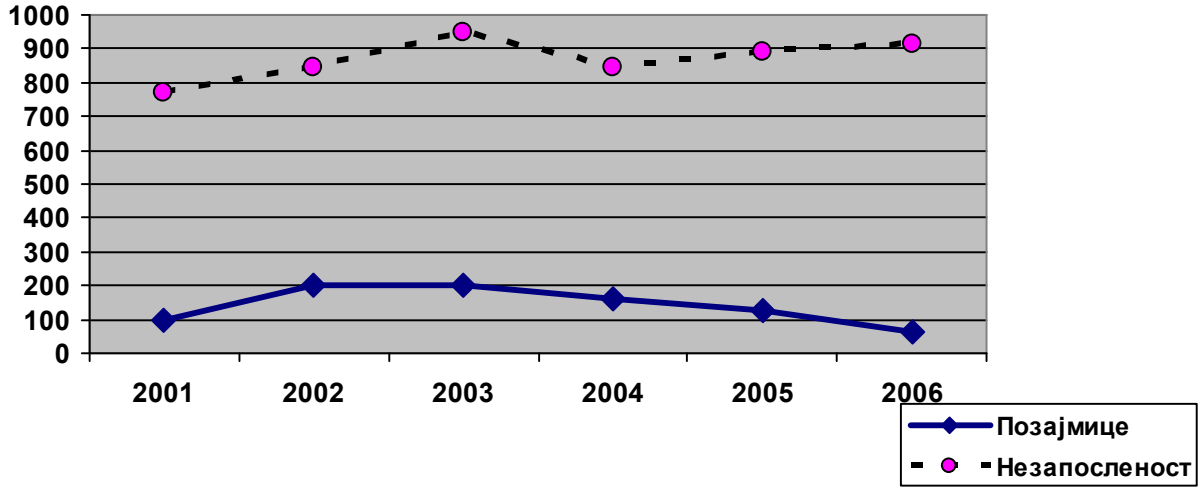
**Графикон бр. 16**: Графички приказ регресије према изворним подацима (однос позајмица од ММФ-а и незапослености у Србији)




Дакле, према добијеним резултатима, видимо да је већи износ средстава повучених од ММФ-а за последицу имао и сразмерно већу незапосленост у Србији, односно да је са мањим износом повлачених средстава била и сразмерно мања незапосленост. Међутим, као што смо на почетку утврдили, корелација између две посматране величине је незнатна (**r** = 0,16).

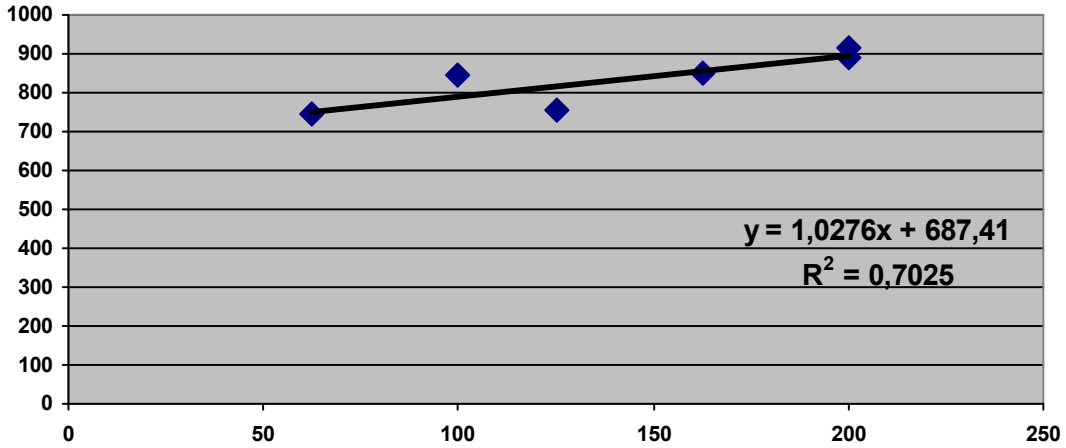
Наредни линеарни дијаграм приказије изворне, неизмењене податке за посматраних 6 године (2001-2006).

**Графикон бр. 17**: Дијаграм позајмљивања средстава од ММФ-а и незапослености у Србији (према изворним подацима)



Посматрамо ли графикон, видимо да се обе посматране појаве, доња линија (позајмице) и горња линија (незапосленост) разликују у трећој години примене ММФ-овог аранжмана, тј. у 2003. години. То нас је навело да другу серије (незапосленост) померимо за три године унапред, тако да смо добили нове парове података, и то тако да прва серија података (позајмице) почињу са изворним периодом, а друга серија (незапосленост) почињу са четвртим периодом, тј. са 2004. годином (2004-2009).

**Графикон бр. 18**: Графички приказ регресије, са померањем података о незапослености за три године унапред




Као што смо и очекивали, овде је растуреност података правилнијег облика и јасније истиче праволинијски карактер њиховог распореда, па смо се и овде определили за праволинијску регресију, и за резултат добили:

**$y_c$ = 1,0276x + 687,41**

**r = 0,838**

**Табела бр. 13**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила по основу аранжмана ММФ-а и о броју незапослених - са померањем података о незапослености за три године унапред

| ПОЗАЈМИЦА ММФ-А (X) | НЕЗАПОСЛЕНОСТ (Y) | РЕГРЕСИЈА ($Y_C$) |
|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 |
| 100,0 | 768,6 | **790,28** |
| 200,0 | 842,7 | **892,89** |
| 200,0 | 947,3 | **892,89** |
| 162,5 | 843,7 | **854,41** |
| 125,0 | 888,4 | **815,93** |
| 62,5 | 913,3 | **751,80** |

*Извор*: **Прорачуни аутора**

Овде видимо висок коефицијент тенденције коваријације (**r = 0,838**), што указује на врло висок степен слагања варијација код обе посматране појаве, и то у истом, позитивном смеру, што нас дакле наводи на закључак да **постоји закономерна повезаност између позајмица ММФ-а и незапослености**.

Наиме, у оба случаја израчунавања линеарне регресије (без померања и са померањем) аранжман ММФ-а је утицао на промену стања незапослености у Србији, **и то у смислу истосмерног кретања, тј. растом средстава повучених по основу аранжмана Србије са ММФ-ом расла је и незапосленост у Србији**.

### 3.3. Утицај програма ММФ-а на платни биланс и бруто дуг државе

"Платни биланс одиграо је значајну историјску улогу као показатељ неравнотеже у међународним плаћањима, и у многим земљама још увек игра ову улогу. Негативни платни биланс (дефицит) може упућивати на кризу јер значи да земља исцрпљује своје девизне резерве или да се задужује према иностранству. Ако се земља суочи са ризиком да изненада буде лишена иностраних зајмова, она ће хтети да одржи «ратни ниво» девизних резерви као меру предострожности. Ово се нарочито односи на земље у развоју." (**Paul Krugman, Maurice Obstfeld**, 2009, стр. 308).

Ако програми ММФ-а имају утицај на било шта, онда је то свакако на платни биланс. Платни биланс (*balance of payments*) је систематски преглед свих економских трансакција резидената једне земље са иностранством у току године. Садржи текући и капитални финансијски биланс. У текућем билансу се региструју извоз и увоз робе, све врсте услуга, приходи и расходи од рада и капитала и текући трансфери. Многа истраживања и анализе рађене на ову тему углавном су сагласне са оценом да ММФ успешно решава проблеме платног биланса. (**Graham Bird**, 2001, стр. 1849–65; **Nadeem Ul Haque, Mohsin S. Khan**, 1998, стр. 195-234). У литератури нема забележених статистички значајних негативних ефеката ММФ-а на платни биланс, по свим раније описаним методама истраживања. Када се у другим областима постављају питања да ли ММФ преписује лоше политике или земље не извршају аранжмане ММФ-а, код платног биланса постају јасни разлози зашто је ММФ имао одређени уплив и утицај.

Статут ММФ-а врло одређено каже да позајмице ММФ-а треба да иду земљама које се имају проблеме са билансом плаћања.

Имајући све наведено у виду, размотрићемо **да ли су позајмице ММФ-а имале утицај на решавање проблема биланса плаћања у Србији, и ако су утицале на биланс плаћања, како се то одразило.** Средства која је Србија повлачила од ММФ-а посматраћемо као независно промењиву величину, а стање платног биланса, од 2001. године до 2010. године, као зависно промењиву. Као што видимо у наредној табели, салдо платног биланса је у свим посматраним годинама био негативан. Управо у време када се светска економска криза прелила на Србију 2008. године, минус платног биланса је био и највећи, али је већ 2009. године, враћен на ниво пре кризе из 2007. године.

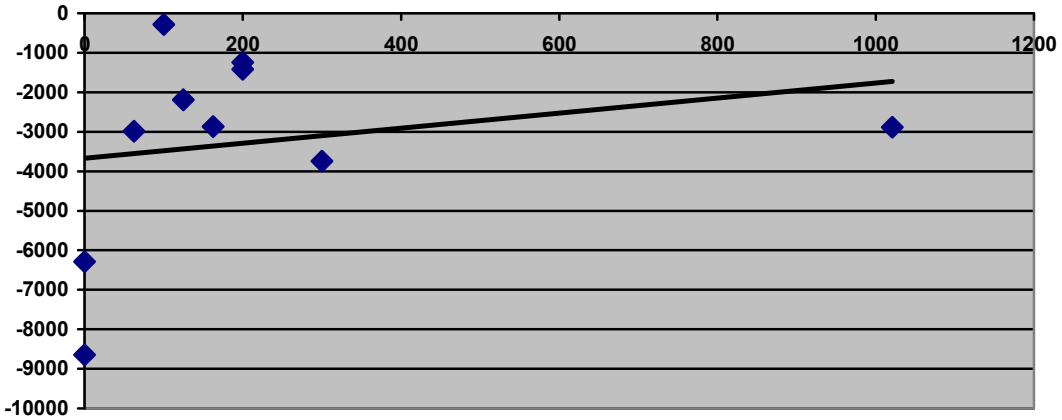
**Табела бр. 14**: Парови података о висини средстава која је Србија повлачила по основу аранжмана ММФ-а и платном билансу Републике Србије

| Год. | Позајимца ММФ-а (x) | (x-$\underline{x}$) (d$\underline{x}$) | (x-$\underline{x}$)$^2$ (d$\underline{x}$)$^2$ | Платни биланс у мил. УСД (y) | (y-$\underline{y}$) (d$\underline{y}$) | (y-$\underline{y}$)$^2$ (d$\underline{y}$)$^2$ | (x-$\underline{x}$) · (y-$\underline{y}$) (d$\underline{x}$) · (d$\underline{y}$) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** | **8** |
| **2010** | 299,9 | 83 | 6.856 | **-3.743** | -487 | 237.169 | -40.323,6 |
| **2009** | 1.021,1 | 804 | 646.416 | **-2.881** | 375 | 140.625 | 301.500 |
| 2008 | 0,0 | -217 | 47.132 | -8.646 | -5.390 | 29.052.100 | 1.170.169 |
| 2007 | 0,0 | -217 | 47.132 | -6.287 | -3.031 | 9.186.961 | 658.030,1 |
| **2006** | **62,5** | -155 | 23.901 | **-2.986** | 270 | 72.900 | -41.742 |
| **2005** | **125,0** | -92 | 8.482 | **-2.194** | 1.062 | 1.127.844 | -97.810,2 |
| **2004** | **162,5** | -55 | 2.981 | **-2.871** | 385 | 148.225 | -21.021 |
| **2003** | **200,0** | -17 | 292 | **-1.420** | 1.836 | 3.370.896 | -31.395,6 |
| **2002** | **200,0** | -17 | 292 | **-1.247** | 2.009 | 4.036.081 | -34.353,9 |
| **2001** | **100,0** | -117 | 13.712 | **-285** | 2.971 | 8.826.841 | -347.904 |
| Сума | 2.171,0 | 0 | 797.199 | -32.560 | 0 | 56.199.642 | 1.515.149 |

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010. и прорачуни аутора.

Дијаграм растурања парова података, приказали смо за цели десетогодишњи период (и када смо користили аранжмане ММФ-а, од 2001. до 2006. године и од 2009. до 2010. године и кад нисмо имали аранжмане 2007. и 2008. године). Према претходној табели видимо да **у годинама када нисмо имали закључен аранжман са ММФ-ом, имали смо највећи дефицит платног биланса**.

**Графикон бр. 19**: Дијаграм растурања парова података,
- повучена средства по основу аранжмана са ММФ-ом и платни биланс Републике Србије



**$\underline{x}$ = ∑ x/n = 2171/10 = 217,1** (аритметичка средина независно промењиве - средства повучених из аранжмана Србије са ММФ-ом)

**$\underline{y}$ = ∑ y/n = -32.560/10 = -3.256** (аритметичка средина зависно промењиве –платни биланс Републике Србије у периоду од 2001. до 2010. године)

Коефицијент тенденцијалне коваријације (**r**) износи:

$$r = \sum (x - \underline{x}) \times (y - \underline{y}) \div \sqrt{\sum (x - \underline{x})^2 \times \sum (y - \underline{y})^2} = 1.515.149 \div \sqrt{797.199 \times 56.199.642} = 0{,}2263$$

**r = 0,2263**

што нам указује да се ради о незнатном степену сагласности варијација посматраних појава у смислу **истосмерних позитивних слагања варијација**. За систем једначина на бази којих се добија линеарна функција израчунали смо неопходне елементе који ће нам послужити да искажемо тражену регресију.

**Табела бр. 15:** Основни елементи за израчунавање линеарне регресије
- за позајмице од ММФ-а и платни биланс Србије

| **Позајимца ММФ-а (x)** | **Платни биланс (y)** | **x · y** | **$x^2$** | **$y^2$** | **Регресија ($y_c$)** |
|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** |
| **299,9** | **-3.743,0** | -1.122.525,7 | 89.940,0 | 14.010.049,0 | **-3.098,6** |
| **1021,1** | **-2.881,0** | -2.941.789,1 | 1.042.645,2 | 8.300.161,0 | **-1.727,9** |
| 0,0 | -8.646,0 | 0 | 0,0 | 74.753.316,0 | **-3.668,6** |
| 0,0 | -6.287,0 | 0 | 0,0 | 39.526.369,0 | **-3.668,6** |
| **62,5** | **-2.986,0** | -186.625 | 3.906,3 | 8.916.196,0 | **-3.549,8** |
| **125,0** | **-2.194,0** | -274.250 | 15.625,0 | 4.813.636,0 | **-3.431,0** |
| **162,5** | **-2.871,0** | -466.537,5 | 26.406,3 | 8.242.641,0 | **-3.359,8** |
| **200,0** | **-1.420,0** | -284.000 | 40.000,0 | 2.016.400,0 | **-3.288,5** |
| **200,0** | **-1.247,0** | -249.400 | 40.000,0 | 1.555.009,0 | **-3.288,5** |
| **100,0** | **-285,0** | -28.500 | 10.000,0 | 81.225,0 | **-3.478,5** |
| 2171,0 | -32.560,0 | -5.553.627,3 | 1.268.523 | 162.215.002,0 | **-32.559,8** |

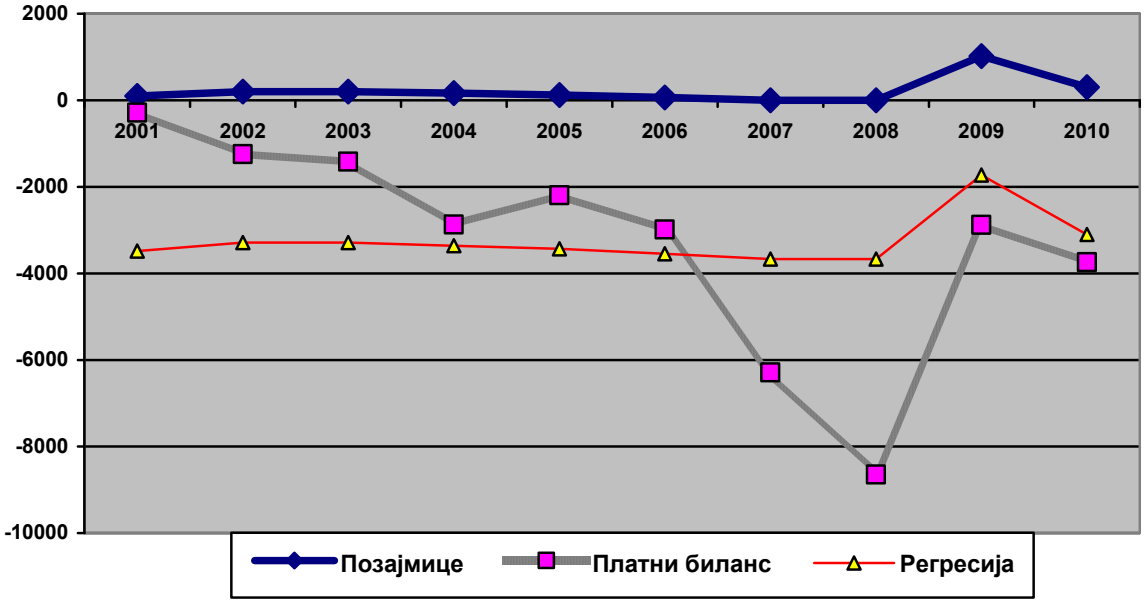
*Извор*: Прорачуни аутора

Линеарна функција која представља функцију регресије гласи:
**$y_c$ = 1,9006 x – 3668,6**

Тако добијену вредност функције **$y_c$** смо унели у претходну табелу, а графички приказ дајемо на следећем графикону. Једначина регресије изражава просечну меру варијација платног биланса као функције промена које су се дешавале повлачењем финансијских средстава од ММФ-а, по основу аранжмана.

Наредни линеарни дијаграм нам приказије изворне, неизмењене податке за посматрану појаву, током 10 година (од 2001. до 2010. године), с тим што смо унели и нову - добијену (израчунату) линију регресије.

**Графикон бр. 20**: Дијаграм позајмљивања средстава од ММФ-а и платног биланса Србије (према изворним подацима)




Према резултатима које смо добили, видимо **позитиван утицај ММФ-а на платни биланс, тј. да је већи износ повучених средстава ММФ-а за последицу има мањи дефицит платног биланса**, и супротно, да је са мањим износом повучених средстава био већи дефицит платног биланса.

Интересантно је погледати и како је ММФ утицао на бруто дуг Србије, у односу на БРИК земље.

**Табела бр. 16**: Бруто дуг земаља БРИК-а плус Србија, у процентима од БДП

| Земља | 2000. | 2001. | 2002. | 2003. | 2004. | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | 2009.* | 2010.* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Бразил** | 66,65 | 70,72 | 79,93 | 74,79 | 70,70 | 69,17 | 66,70 | 65,19 | 64,06 | 68,90 | 66,80 |
| **Кина** | 16,45 | 17,71 | 18,94 | 19,25 | 18,54 | 17,63 | 16,48 | 19,82 | 16,80 | 18,60 | 19,15 |
| **Индија** | 71,44 | 75,84 | 80,12 | 81,48 | 81,66 | 79,35 | 76,01 | 72,91 | 72,58 | 74,21 | 71,84 |
| **Русија** | 59,86 | 47,61 | 40,31 | 30,36 | 22,32 | 14,24 | 9,05 | 8,51 | 7,85 | 10,88 | 11,08 |
| **Србија** | 241,65 | 114,49 | 81,21 | 77,28 | 65,20 | 56,29 | 43,03 | 35,24 | 33,42 | 35,58 | 40,50 |

* Процене ММФ-а

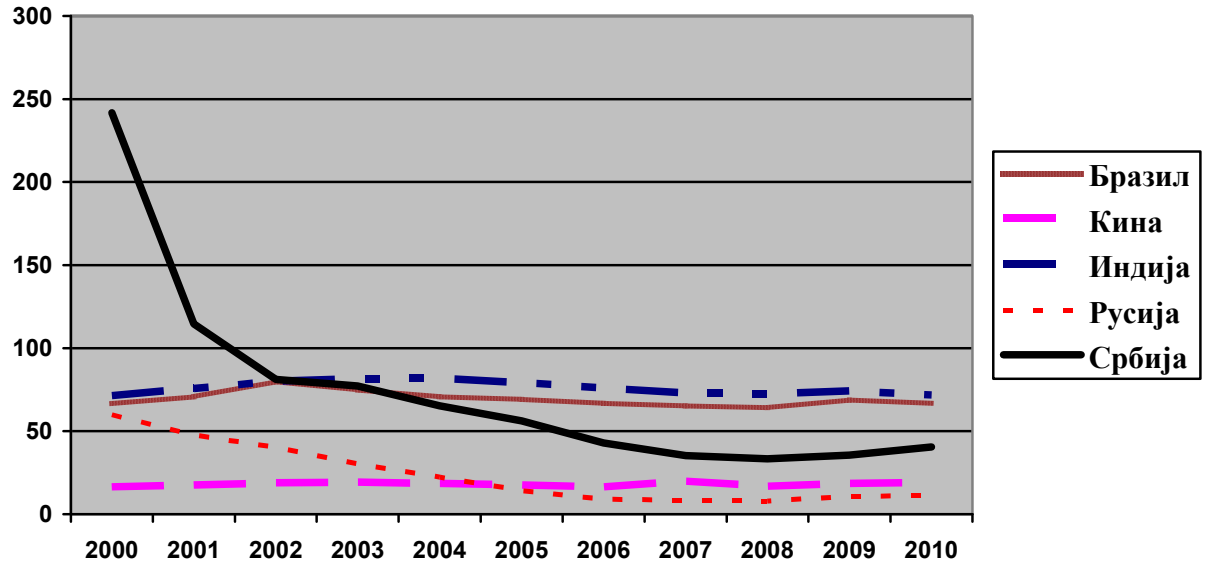
*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010

Ако посматрано период од 2000. године до 2010. године, и имамо у виду да је од целог тог периода посматрања Србија имале аранжмане са ММФ-ом од 2001. до 2006. године, и управо користи аранжман од 2009. до 2011. године, видимо

значајну разлику у односу на друге земље. Нпр. БРИК земље, посебно Кина, Бразил и Индија, одржавају готово константан ниво бруто дуга и да посебно најнижи ниво има Кина код које се дуг креће од 16,5% до највише 19,8% БДП. Како Кина има високу штедњу, а сада видимо и низак ниво бруто дуга државе, јасно је зашто од 1987. године није улазила у аранжман са ММФ-ом.

Бруто дуг Србије, непосредно пре примене аранжмана са ММФ-ом је био ван сваке контроле, износећи 241,65% БДП. Кроз наредних пет година интензивне сарадње и примене савета ММФ-а, бруто дуг је доведен у границе у којима се налази нпр. Хрватска, Румунија, Босна и Херцеговина, од наших суседних земаља. Чак, као што се види на слици, наш бруто дуг државе се налази негде у средини, нижи је од бруто дуга Индије и Бразила, а виши од бруто дуга Кине и Русије.

**Графикон бр. 21**: Бруто дуг државе (% БДП)




*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

Имајући у виду податке у табели и на графикону, **можемо рећи да је ММФ утицао на смањење бруто дуга Србије, те да се „успешност“ примене програма на овом индикатору јасно показала**.

### 3.4. Утицај програма ММФ-а на стопу инфлације

Најпре ћемо дефинисати појмове о којима у овом наслову говоримо, а то су: инфлација и индекс потрошачких цена.

*Инфлација* је стање нарушене монетарне равнотеже када је у оптицају већа количина новца од потребне количине, што је праћено растом цена и смањивањем куповне моћи новца, или како би рекао Milton Friedman, добитник Нобелове награде за економију: „Инфлација је увек и свуда монетарни феномен“. (**Milton Friedman**, 1968, стр. 39). “Инфлација је континуирани раст општег нивоа цена или континуирани пад реалне вредности новца. Са становишта узрока основна подела је на трошковну, структурну и инфлацију тражње. Основни узрок трошковне инфлације је раст трошкова као последица: раста новчаних надница изнад нивоа продуктивности, увозних ценовних шокова (раст цене нафте на светском тржишту), или раста профита услед монополске структуре привреде. Инфлација тражње настаје као последица вишка агрегатне тражње, односно вишка понуде новца, при пуној искоришћености капацитета. Структурна инфлација јавља се као последица структурних неравнотежа у привреди или притиска на страни тажње, које тада узрокују раст цена прво у појединим секторима, а затим и општи раст цена. Узроци структурне инфлације су: погоршање односа размене, увозна супституција, неповољан економски положај појединих привредних грана (на пример пољопривреда) и слично. ” (**Рајко Косановић**, 2010. стр. 59).

“*Индекс потрошачких цена* представља посебан индекс цена на мало који се обрачунава по методологији усклађеној са препорукама за обрачун индекса цена на мало у Европској унији (Хармонизован индекс потрошачких цена). Користи се за мерење инфлације и као дефлатор финалне потрошње домаћинстава. Израчунава се пондерима који престављају структуру потрошње домаћинстава и који су добијени на основу података Анкете о потрошњи домаћинстава и структуре финалне потрошње домаћинстава преузете из Бруто домаћег производа.” (**Статистички годишњак Србије 2010**, стр. 186).

Посматрање инфлације, на бази података ММФ-а (*Average CPI Inflation)*, биће представљено на примеру две групе земаља. Једну групу чине земаље нашег региона, а другу групу чине земље БРИК-а, у периоду од 2000. до 2010. године.

Србије је у моменту уласка у аранжман са ММФ-ом имала веома високу стопу инфлације 91,8%, али се већ идуће године инфлација значајно смањила, а у 2009. и 2010. години ММФ је предвидео једноцифрене стопе инфлације у Србији. Предвиђена стопа инфлације за 2009. годину је 8,11%, а за 2010. годину је 4,64%. Веома слична ситуација је забележена и код Румуније и Бугарске. Наиме, ове две земље су ушле у аранжман са ММФ-ом када су имале веома високу стопу инфлације, али се временом она значајно умањила и стабилизовала на једноцифреној вредности. «Земље са највишом стопом инфлације уједно имају и највише стопе раста новчане масе. ... Инфлација, стални раст нивоа цена, утиче на појединце, пословне организације и владу. Инфлација се сматра озбиљним проблемом који треба решавати, а за политичаре и креаторе политике она представља примарно питање којим треба да се баве». (**Frederic Mishkin**, 2006, стр. 10-11).

**Табела бр. 17**: Инфлација: Бугарска, Хрватска, Мађарска, Пољска, Румуија, Србија и Турска – према индексу потрошачких цена

| **Земља** | **1992.** | **2000.** | **2001.** | **2002.** | **2003.** | **2004.** | **2005.** | **2007.** | **2008.** | **2009.*** | **2010.*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Бугарска | **82,00** | **10,31** | **7,36** | **5,80** | **2,34** | **6,14** | **6,04** | 7,57 | 11,95 | 2,47 | 2,21 |
| Хрватска | **n/a** | **4,62** | **3,76** | **1,67** | **1,77** | **2,03** | **3,34** | 2,87 | 6,06 | 2,37 | 1,90 |
| Мађарска | 22,95 | 9,79 | 9.22 | 5,29 | 4,60 | 6,78 | 3,55 | 7,93 | **6,06** | **4,20** | **4,67** |
| Пољска | 43,00 | 10,10 | 5,50 | 1,90 | 0,80 | 3,48 | 2,12 | 2,49 | 4,21 | **3,45** | **2,42** |
| Румунија | **210,38** | **45,66** | **34,46** | **22.53** | **15,27** | **11,88** | **9,02** | 4,84 | 7,84 | **5,60** | **5,88** |
| Србија | n/a | 70,00 | **91,80** | **19,50** | **11,70** | **10,10** | **17,26** | 6,50 | 12,42 | **8,11** | **4,64** |
| Турска | **71,95** | **55,03** | **54,24** | **45,13** | **25,33** | **8,59** | **8,17** | **8,75** | **10,44** | 6,25 | 8,68 |

* Процене ММФ-а

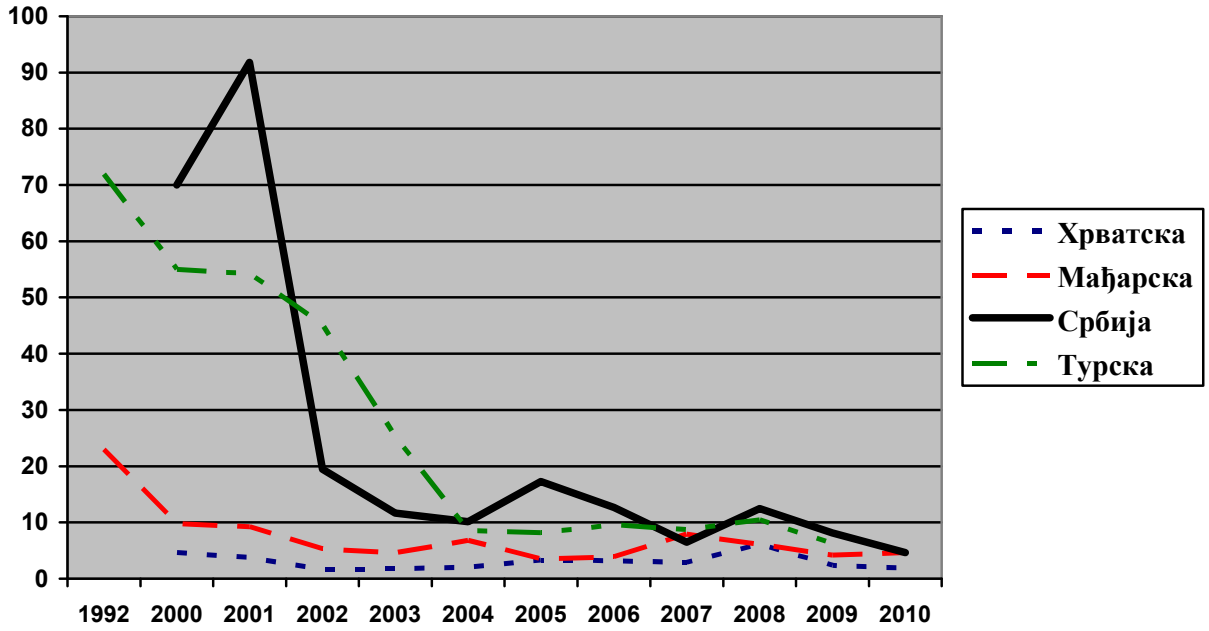
*Напомена*:

- Индекс потрошачких цена је упоредив са хармонизованим индексом цена ЕУ.
- Болдоване су вредности остварене током трајања аранжмана са ММФ-ом

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

**Дакле, можемо закључити да је ММФ позитивно утицао да се инфлација смањи,** како у Србији, тако и уопште у нашем региону. Према оценама ММФ-а, упркос притиску раста цена хране, великих пукотина у производњи и високој незапослености, инфлација је ипак у постепеном паду. Изузетак је Турска, где је и поред снажног опоравка, приметан притисак на раст цена.

**Графикон бр. 22**: Инфлација: Хрватска, Мађарска, Србија и Турска – према индексу потрошачких цена




*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

Инфлација у Индији, услед светске економске кризе, забележила је оштар раст, од 2008. године до данас, а претходно је имала једноцифрену инфлацију. Међутим, у посматраном периоду Индија није имала аранжмане са ММФ-ом.

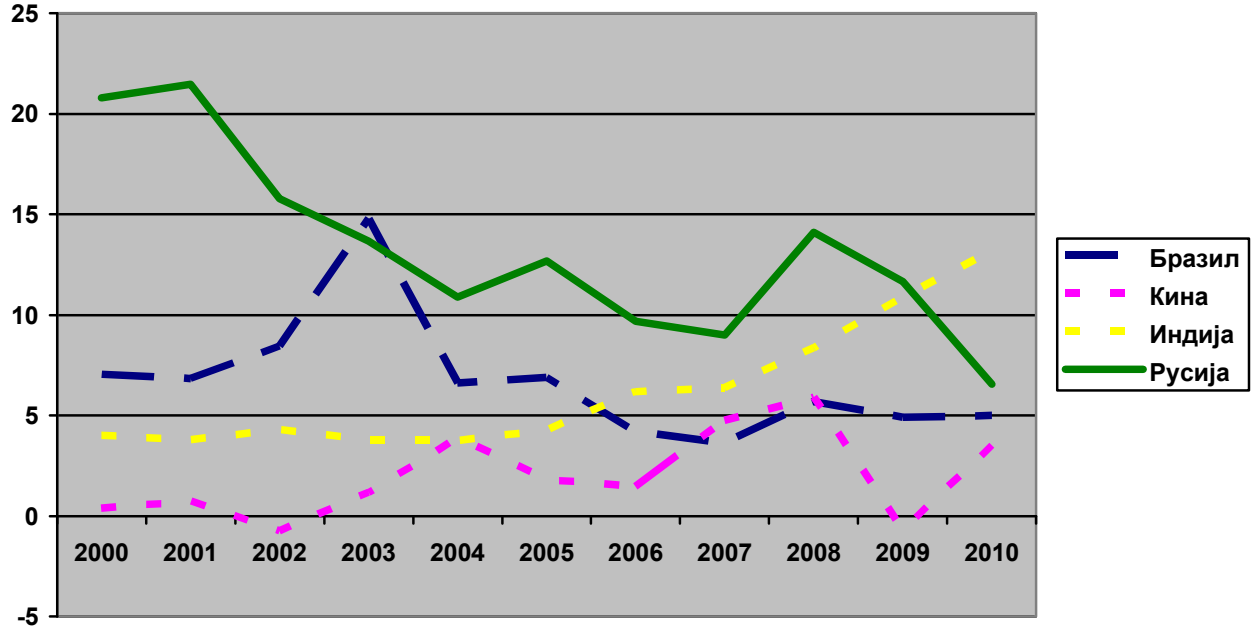
**Табела бр. 18**: Инфлација: Бразил, Кина, Индија и Русија
– према индексу потрошачких цена

| Земља | 2000. | 2001. | 2002. | 2003. | 2004. | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | 2009. | 2010.* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Бразил** | **7,05** | **6,83** | **8,42** | **14,78** | **6,59** | **6,88** | 4,19 | 3,63 | 5,67 | 4,89 | 4,99 |
| **Кина** | 0,4 | 0,72 | -0,76 | 1,16 | 3, | 1,81 | 1,46 | 4,76 | 5,9 | -0,69 | 3,52 |
| **Индија** | 4,00 | 3,77 | 4,29 | 3,80 | 3,76 | 4,24 | 6,17 | 6,37 | 8,34 | 10,88 | 13,18 |
| **Русија** | **20,77** | 21,46 | 15,78 | 13,66 | 10,88 | 12,68 | 9,67 | 9,00 | 14,10 | 11,65 | 6,55 |

* Процене ММФ-а
*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

Бразил који је до 2005. године имао аранжман са ММФ-ом задржао је ниске стопе инфлације упркос светској економској кризи. Кина у просеку има најнижу стопу инфлације, мада се нешто осетнији раст инфлације десио у 2008. години. Русија је 2000-те године изашла из аранжмана са ММФ-ом са доста високом инфлацијом, око 21%, али је инфлација 2006. године постала једноцифрена. Избијање кризе 2008. и 2009. године имало је утицај на пораст инфлације у Русији.

**Графикон бр. 23**: Инфлација: Бразил, Кина, Индија и Русија
– према индексу потрошачких цена




*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010.

Може се закључити, да је **већи ризик од инфлације присутан тамо где је раније историја инфлације била нестабилна**. Краткорочна инфлација је много виша, пре свега због везаности за фундаменталне варијабле, као што су стопа незапослености, цене роба, тренутна инфлација, краткорочна и дугорочна инфлациона очекивања.

**Табела бр. 19**: Упоредни подаци о висини средстава која је Србије повлачила по основу аранжмана са ММФ-ом и инфлацији у Републици Србији

| **Год.** | **Позајимца ММФ-а (x)** | **(x-$\underline{x}$) (dx)** | **(x-$\underline{x}$)$^2$ (dx)$^2$** | **Инфлација (y)** | **(y-$\underline{y}$) (dy)** | **(y-$\underline{y}$)$^2$ (dy)$^2$** | **(x-$\underline{x}$) · (y-$\underline{y}$) (dx) · (dy)** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** | **7** | **8** |
| **2001** | **100,0** | -42 | 1.736 | **91,8** | 65 | 4.175 | -2692,4 |
| **2002** | **200,0** | 58 | 3.403 | **19,5** | -8 | 59 | -448,2 |
| **2003** | **200,0** | 58 | 3.403 | **11,7** | -15 | 240 | -903,2 |
| **2004** | **162,5** | 21 | 434 | **10,1** | -17 | 292 | -355,9 |
| **2005** | **125,0** | -17 | 278 | **17,3** | -10 | 98 | 164,7 |
| **2006** | **62,5** | -79 | 6.267 | **12,7** | -14 | 210 | 1146,6 |
| Збир | 850,0 | 0 | 15.521 | 163,1 | 0 | 5.073 | -3088,3 |

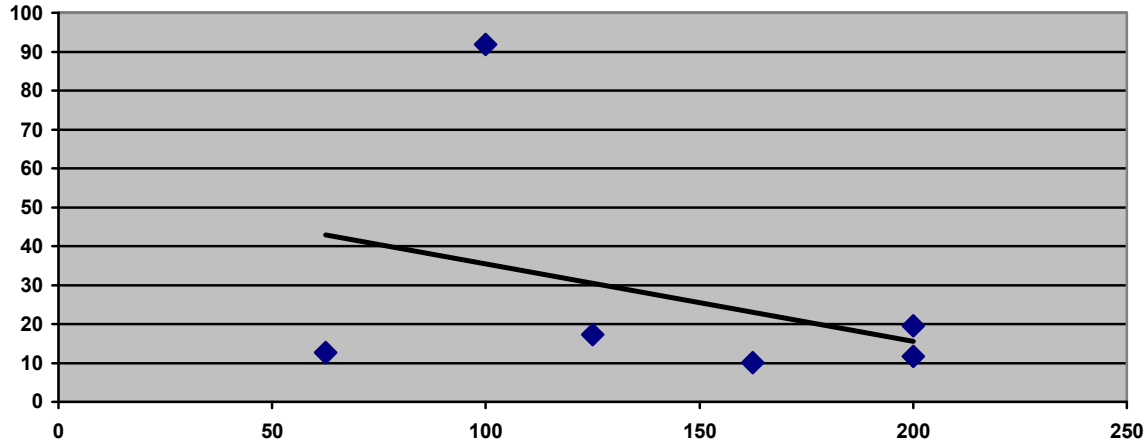
*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010. и прорачуни аутора.

**$\underline{X}$ = ∑x/n = 850/6 = 141,7**
**$\underline{Y}$ = ∑y/n =** 163,1**/6 = 27,18**

$$r = \sum (x - \underline{x}) \times (y - \underline{y}) \div \sqrt{\sum (x - \underline{x})^2 \times \sum (y - \underline{y})^2} = -3.088{,}3 \div \sqrt{15.521 \times 5.073} = -0{,}348$$

**r = - 0,348**

**Графикон бр. 24**: Дијаграм растурања парова података, повучена средства по основу аранжмана са ММФ-ом и инфлација



**Табела бр. 20:** Основни елементи за израчунавање линеарне регресије - позајмице од ММФ-а и инфлација у Републици Србији

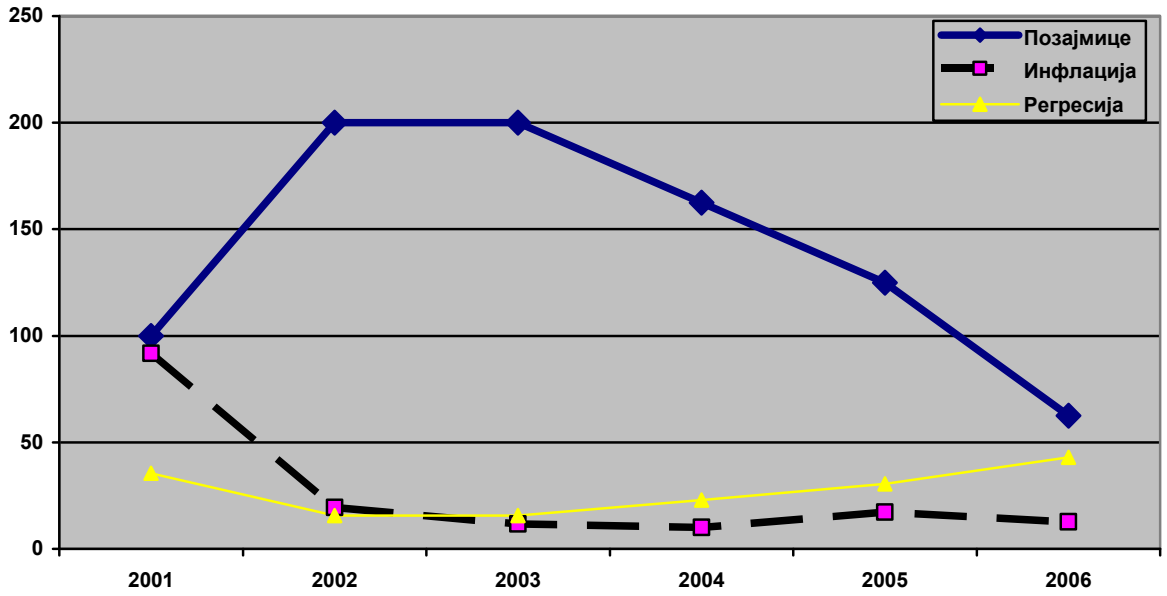
| Позајимца ММФ-а (x) | Инфлација (y) | x · y | $x^2$ | $y^2$ | Регресија ($y_c$) | y- $y_c$ | (y- $y_c$) $^2$ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | | 5 | 7 | 8 |
| **100,0** | **91,8** | 9180 | 10000,0 | 8427,24 | **35,47** | 56,3 | 3172,8 |
| **200,0** | **19,5** | 3900 | 40000,0 | 380,25 | **15,57** | 3,9 | 15,4 |
| **200,0** | **11,7** | 2340 | 40000,0 | 136,89 | **15,57** | -3,9 | 15,0 |
| **162,5** | **10,1** | 1641,25 | 26406,3 | 102,01 | **23,03** | -12,9 | 167,3 |
| **125,0** | **17,3** | 2162,5 | 15625,0 | 299,29 | **30,50** | -13,2 | 174,2 |
| **62,5** | **12,7** | 793,75 | 3906,3 | 161,29 | **42,93** | -30,2 | 914,1 |
| 850,0 | 163,1 | 20017,5 | 135.938 | 9506,97 | **163,08** | 0,0 | 4458,9 |

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2010. и прорачуни аутора.

Линеарна функција која представља функцију регресије гласи:

**$y_c$ = -0,199 x + 55,372**

**Графикон бр. 25**: Дијаграм позајмљивања средстава од ММФ-а и инфлације у Републици Србији (према изворним подацима)




У посматраним земљама **ММФ је имао позитиван утицај на смањење инфлације**. Иако се десила светска економска криза, до већих инфлаторних скокова није дошло код земља које су имале закључене аранжмане са ММФ-ом, па

се може закључити да ММФ има адекватне мере за циљање, односно сузбијање инфлације.

Међутим, треба имату у виду и **Кејнзову** оцену да владе могу дуго преживљавати штампајући новац и осигурати контролу над реалним ресурсима, исто као да су их прикупила порезима. „Средство је проклето, али ефикасно и до одређене границе мора се прихватити. Када нема другог владе тако преживљавају. Ово је опорезивање које људи најтеже могу да избегну, а може га наметнути и најслабија влада, када ништа друго не може да наметне.“

Сличног мишљења је био и **нобеловац Фридрих Хајек** (Friedrich Hayek), када је рекао: „без претеривања може се устврдити да је историја умногоме историја инфлације, јер инфлацијом управљају владе за своју добробит“.

Дакле да закључимо, на бази истраживања, што сопствених, а што економиста широм света, **најбољи савет једној земљи би био да се у програмима са ММФ-ом држи управо онога у чему је ММФ изузетно јак и у чему успева обучити земље, а то је стављање под контролу инфлације и платног биланса.** ММФ се показао као спаситељ платног биланса (и битан је код дефицита). Треба заправо схаватити где ММФ има највећа овлашћења, а то је код нпр. платног биланса, девизних резерви, код спољних активности земље (нпр. страних улагања, билатералних и мултилатералних кредитирања, преламања дугова, стварања повољне слике о земљи у свету), те дакле у планирању и реализовању сарадње са овом институцијом треба се свесно и циљано оријентисати конкретно на те сегменте деловања ММФ-а.

Питања како што су незапосленост, стварање БДП или шири привредни раст земље, боље је стратешки планирати у националним оквирима, према сопственим визијама, према претпоставци да најбоље познајемо сопствену економију, те сопствених потреба и могућности, како земље тако и њених грађана.

# II АНКЕТА О САВРЕМЕНОЈ УЛОЗИ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА

## 1. РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА - АНКЕТЕ

### 1.1. Циљеви испитивања

Анкета о савременој улози Међународног монетарног фонда, који смо у Упитнику називали „Место, улога и значај ММФ-а у светској привреди“ урађена је на бази података добијених од стране експерата из међународних организација и финансијских институција, са факултета, института, из амбасада, синдиката и од учесника преговора са ММФ-ом (у Србији, Европи или свету).

Истраживање је извршено у пероду од 16. септембра до 7. децембра 2010. године. Међутим, у обзир смо узели и један одговор накнадно пристигао 23. фебруара 2011. године из Сједињених Америчких Дражава.

Акценат приликом прикупљања података је био на добијању што различитијих, подробнијих, прецизнијих и реалнијих података о месту, улози и значају Међународног монетарног фонда, у контексту расположивих инструмената и у контексту снаге утицаја на светску привреду, на појединачне земље, на Србију, као и способности спашавања земаља у кризним ситуацијама.

Када је реч о типу истраживања које смо применили у раду, оно је превасходно било усмерено на прикупљање квалитативних (описних) одговора, тако да је самим тим примењено квалитативно истраживање.

У одређеном мањем броју случајева урађен је директан (продубљени) интервју, при чему су испитаници одговарали на директно постављена питања – из истог упитника, док су у другом случају испитаници лично електронски (компијутерски) попуњавали анкету. Три испитаника су се определила за директан интервју, и то: један странац и два професора са Економског факултета у Београду, који су желели да усмено изнесу своје одговоре.

За потребе истраживања примењен је један јединствен упитник, урађен (упоредо) на српском и енглеском језику, који је потом коришћен у прикупљању података од свих испитаника, домаћих и страних, без било каквог утицаја на испитанике у погледу обима, квалитета или квантитета одговора, а на бази чисте и искрене добре воље појединаца да допринесу овом научном истраживању.

Упитник се састојао од дванаест уско стручних питања, што је претпостављало да испитаници поседују стручна знања из надлежности деловања Међународног монетарног фонда. Видети прилоге:

- Анкета: Место, улога и значај ММФ-а у светској привреди и
- Листа експерата који су помогли истраживање учешћем у анкети о савременој улози ММФ-а (по одабраним земљама).

### 1.2. Узорак испитивања

Анкета је достављена на укупно 105 адреса, а од тога је примљен 51 одговор. Од укупно примљених одговора, 33 учесника анкете је одговорило на питања из упитника, док се 18 учесника изјаснило да није у могућности да дâ одговоре. Наиме, 4 представика Светске банке дала су идентична објашњења, а то је да нису у могућности да износе лично мишљење, као службеници Светске банке. Затим, 6 представика ММФ-а је доставило похвале што је ММФ одабран за тему докторске дисертације, заједно са уопштеним саветима и сугестијама.

У односу на укупан број испитаника, настојали смо постићи уједначеност броја испитаника из земље и из иностранства, тј. из Србије у односу на учеснике из свих других земаља, а преглед дајемо у табели.

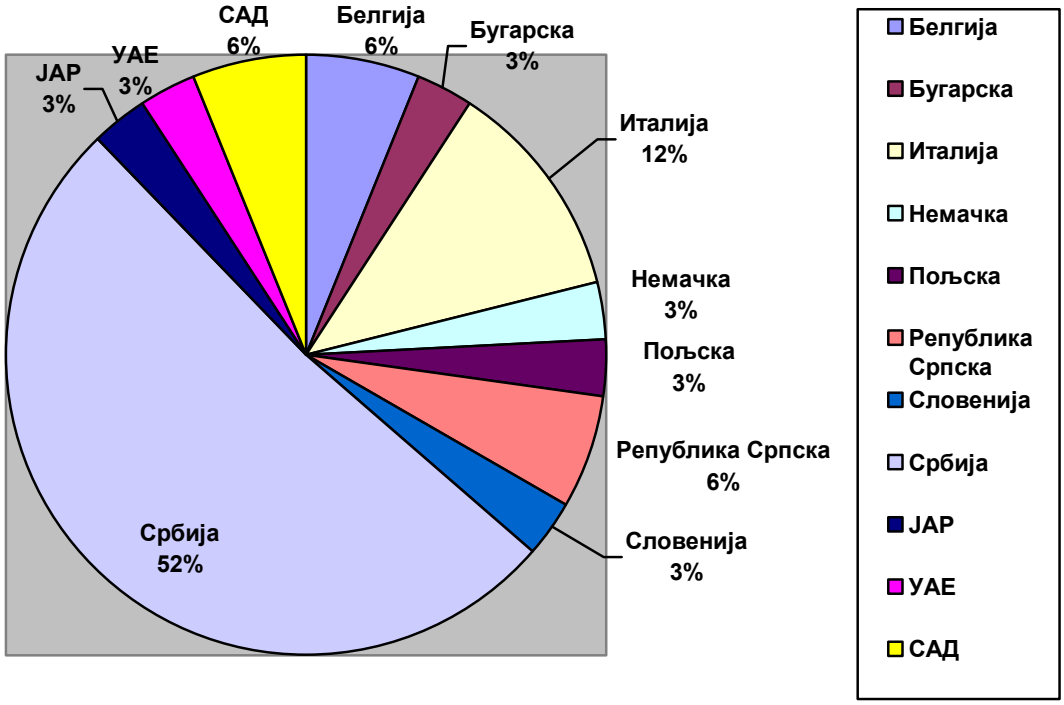
**Табела бр. 1**: Приказ учесници анкете по земљама

| | ДРЖАВА | ГРАД | БРОЈ ОДГОВОРА |
|---|---|---|---|
| ЕВРОПА | **Белгија** | Брисел | **2** |
| | **Бугарска** | Софија | **1** |
| | **Италија** | Пиза, Рим, Месина, Перуђа | **4** |
| | **Немачка** | Дизелдорф | **1** |
| | **Пољска** | Варшава | **1** |
| | **Република Српска** | Бања Лука | **2** |
| | **Словенија** | Љубљана | **1** |
| | **Србија** | Београд, Косовска Митровица, Ниш, Суботица | **17** |
| АФРИКА | **Јужно Афричка Република (JAP)** | Преторија | **1** |
| | **Уједињени Арапски Емирати (УАЕ)** | Дубаи | **1** |
| **АМЕРИКА** | **САД** | Вашингтон, Мисисипи | **2** |
| **Међузбир /одговорили на анкету/** | | | **33** |
| ЕВРОПА | **Босна и Херцеговина** | Сарајево | **1** |
| | **Немачка** | Бон, Берлин | **3** |
| | **Србија** | Београд, Ниш | **10** |
| | **Бугарска** | Софија | **1** |
| | **Хрватска** | Загреб | **1** |
| | **Македонија** | Скопље | **1** |
| **АМЕРИКА** | **САД** | Вашингтон | **1** |
| **Међузбир (помогли анкету саветима и сугестијама)** | | | **18** |
| **УКУПНО** | | | **51** |

**Домаћи учесници анкете су:** представници међународних институција у Београду, преговарачи Владе Републике Србије са ММФ-ом, саветници у Влади Републике Србије, професори факултета и други научни радници, независни истраживачи - консултанти, уредници стручних - економских сајтова, представници синдиката, експерти за банкарство.

**Међународни експерти:** представници међународних организација и институција, професори, истраживачи, други научни радници, преговарачи ММФ-а са Владом Републике Србије, експерти ММФ-а по регионима, представници синдиката – синдикални лидери.

**Графикон бр. 1:** Процентуална заступљеност учесника анкете по земљама




### 1.3. Резултати анкете (питања и одговори)

У овом делу дајемо најважније ставове испитаника о улози ММФ-а у савременој светској провреди, узроцима контраверзних мишљења о ММФ-у, перспективи ММФ-а и правцима његове реформе, утицајима појединих земаља које су у експанзији - на структуру и финансијске инструменте ММФ-а, аранжманима ММФ-а за поједине земље и условима који из тих аранжмана произилазе, политичкој неутралности ове институције, СПВ и систему резервних валута те њиховој перспективи, сарадњи Србије са ММФ-ом, преговарачким статусом

Србије код ММФ-а, те могућности да се кроз глас социјалних партнера (владе, синдиката и послодаваца), направи корак даље у испуњавању развојних потреба у појединим земљама и у свету.

Имајући у виду опширност одговора и разноврсност приступа, настојали смо одговоре приказати на сажетији начин, пазећи да се не изгуби нешто од битних компонената: ширине сагледавања анализираних питања, разноврсности мишљења и примењивих препорука и констатација.

Одговори који су добијени на енглеском језику, у целини су преведени на српски језик и такође уграђени у истраживање, углавном не правећи разлику између одговора добијених из Србије и из других земаља, водећи се суштином посматраног питања, сем кроз примере које су испитаници сами наводили.

### *1.3.1. Питање бр. 1: Шта мислите о улози ММФ-а у савременој светској привреди?*

Имајући у виду да је 187 земаља у чланству ММФ-а, и да је то чланство на добровољној основи, јасно је да ММФ има битну улогу у савременој светској привреди, односно да су очекивања земаља чланица значајна. Сама чињеница да се земље обраћају ММФ-у за финансијску помоћ показује да се исте налазе у проблемима финансијског карактера и да им је та помоћ неопходна. Према томе, земље у којима постоје економски проблеми су у највећем броју случајева иницијатори за успостављање одговарајућих аранжмана са ММФ-ом, а не обрнуто. Кроз аранжмане са ММФ-ом многе земље настоје да остваре и друге циљеве који не произилазе непосредно из тих аранжмана, као што су добијање међународних кредита по повољнијим условима, привлачење страних инвестиција и др.

**Свету је потребна међувладина институција да припрема и прати економске и финансијске политике и координара светске економије, као и да обезбеди да земље прате правила понашања и друга правила која се односе на питања економске и финансијске политике.** Потреба за таквом институцијом у текућим околностима, када лоша координација политика прети опоравку светске привреде и где финансијски надзор треба да буде глобално ојачан, је очигледна. Другим телима предложеним за такве послове, као што су Уједињене нације, ОЕЦД или Г-20, мањкају техничке експертизе, мандат или легитимност које има ММФ.

**Као кровна институција у међународним финансијама ММФ генерално доприноси јачању поверења у токовима капитала. За земљу која је ушла у аранжман са ММФ-ом је стога двоструко корисно да испуни услове из потписаног аранжмана, како због могућности да искористи средства добијена у траншама у потпуности, тако и због сигналног ефекта који се шаље на међународном финансијском тржишту да земља води кредибилну економску политику.**

Улога ММФ-а се сада најбоље видела у време избијања кризе, и у свим ранијим финансијским кризама на пример: Мексика, Аргентине, Малезије, Русије,

Бразила, итд. Једино је ММФ био у стању да врло брзо прибави значајна средства, како би спречио колапс земаља погођених кризом. ММФ је тако постао главна институција која настоји да спречи кризе широм света, а у томе је помогла група Г-20, да прошири финансијске резерве. ММФ има могућност да повуче додатна средства кроз ГАБ (ГАБ1, ГАБ2), за допуну својих средстава.

ММФ треба посматрати и као институцију која може да помогне земљама да превазиђу привремене проблеме око буџета, као што је у овом тренутку случај са Грчком и Ирском. Међутим, Влада у исто време треба да преузме своју сопствену одговорност и увери се да је дизајнирала сопствену политику, тако да омогућава њеним грађанима перспективу, у којој подршка ММФ-а више неће бити потребна.

**ММФ као међународна институција, која се брине о монетарној стабилности својих чланица, мора задржати и унапређивати своју улогу, прилагођавајући се новонасталим ситуацијама и изазовима времена које долази.**

**Неспорна је потреба за постојањем једне такве институције, међутим очигледно је да се она мора реформисати и прилагодити новим околностима, промењеној социјалној, економској и политичкој структури савременог света. Актуелна економска криза управо потврђује потребу те реформе, јер ММФ, треба превентивно да делује на спречавању криза и у већој мери утиче на равномерни економски и технолошки развој савременог света.**

ММФ игра важну улогу у економском развоју земаља у настајању и земаља у развоју, чији системи су још увек слаби и крхки.

У последњих шездесет година, ММФ одржава и водећу позицију у промовисању не само економске стабилности, него и социо-економског развоја.

ММФ као глобална финансијска институција, би морао да обезбеђује константан привредни раст, да утиче на повећање запослености и повећање глобалне тражње. Поред тога, требало би да обезбеди несметано функционисање јавних финасија и одрживо сервисирање државних дугова.

**Постоји реална опасност да ММФ буде злоупотребљен од стране земаља које имају највећи утицај на креирање његове политике.**

**Утицај светске економске кризе на улогу ММФ-а.** Пре избијања глобалне финансијске и економске кризе (2008-2009), ММФ је губио своју важну улогу, јер је веома мали број земаља заправо тражио њихову помоћ, те је изгубио „разлог постојања“. Међутим, ово је радикално промењено након избијања глобалне финансијске кризе. ММФ је играо веома важну улогу у покретању координације одговора од стране развијених земаља, већ крајем 2008. године, од којих је већина припремила велике стимулативне пакете да одрже своје економије. ММФ је такође помогао многим земљама у тешкоћама током ове две године, обезбеђујући средства која нису била доступна на другим местима (у оквиру националних буџета, или у институцијама Европске уније). У међувремену, ММФ је кориговао своју политику покушавајући да донекле ублажи своју политику условљавања (у априлу - мају 2009. године), енормно повећавајући доступна средства и увелико поједностављујући своје програме.

Могуће да ће се и након кризе, након пар година, поново вратити у стање од пре кризе, када је ниво и значај њиховог ангажовања, посебно према малим и неразвијеним земљама, био доста млак и неделотворан.

Према концепцији Кејнза, ММФ је требало да финансира светску трговину и да дисциплинује и дефицит и суфицит земаља. Верзија ММФ-а коју је одобрио Бретонвудс 1944. године кореспондира са Вајтовим планом и ММФ је постао инструмент конкурентне дефлације и дисциплиновања само дефицитних земаља. Отуда и заслужене критике „Вашингтонског консензуса“ ММФ-а, Светске банке, Министарства финансија САД-а. Међутим, у септембру 2009. године, Dominik Stros Kan, управни директор ММФ-а и Olivier Blanchard главни економиста из MIT-а, преузели су Кејнзову иницијативу, да координира велике, макроекономске глобалне одговоре на најдубље кризе, и успели су да бар зауставе, ако не и потпуно преокрену кризу.

**Утисак је да је ММФ за време светске кризе постао флексибилнији и да сада уместо универзалних рецепата у области монетарне и фискалне политике више обраћа пажњу на специфичности земље, а да решења сагледава у дужим временским интервалима.**

**Успон БРИК-а повећаће улогу и пољуљани ауторитет ММФ-а у последње две и по деценије.**

**ММФ ће наредних година добити нову улогу, у складу са договором Г-20, Г-8, држава и институција које могу утицати на његову улогу и мисију, а последња криза вероватно ће узроковати реконструкцију система. ММФ мора да се промени - више транспарентности и мање условљености у билатералним споразумима.**

ММФ је након колапса бретонвудског система постао инструмент интереса крупног финансијског капитала – Вол Стрита, и то је остао и до данас.

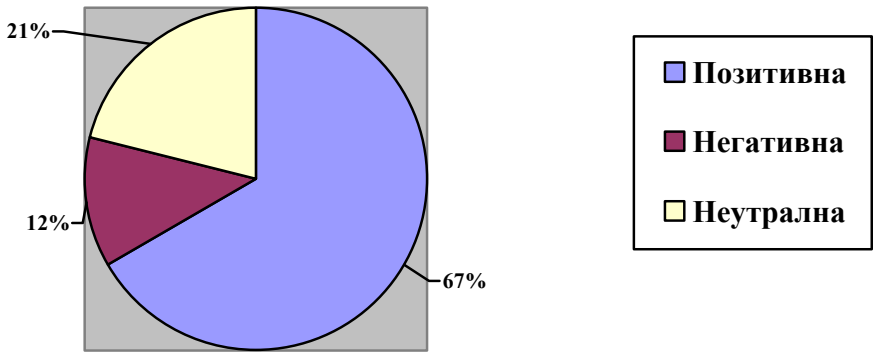
**Негативна мишљења о ММФ-у и његовој превазиђеној улози.** Улога ММФ-а као водеће институције међународног монетарног система је превазиђена још пре 35 година. ММФ је настао у једном историјском контексту и за један међународни монетарни систем, а данас, 35 година након његовог краха и даље имамо ММФ који има сличне надлежности, као и у тренутку када је настао.

ММФ нема директну улогу у светској привреди. Индиректна улога је у обавези ММФ да, креирањем јединственог монетарног медија или одржавањем фиксних девизних курсева, обезбеди стабилност светске трговине, а тиме и повећање обима светске привреде. ММФ је у овом смислу доживео слом 1972-1973 године и није у перспективи квалитетан опоравак.

Као инструмент глобализације засноване на тржишној експанзији, ММФ **игра пре негативну него позитивну улогу у обликовању међународних економских односа, а циљ је (који није експлицитно изречен) одржавање супериорности „индустријализованих земаља“ над остатком света. Бити члан ММФ-а значи прихватање правила игре индустријализованих земаља, са малом шансом да се победи, јер је национални развој тада ограничен бројним захтевима тржишне равнотеже – насупрот националним развојним програмима (а познато је из теорије оптимизације, да када је више ограничења, мањи је коначни добитак).**

Када сумирамо резултате одговора на ово питање видимо да је од 33 испитаника, 22 истакло позитивну улогу ММФ-а у светској привреди, 4 негативну, а 7 одговора на постављено питање о улози ММФ-а је било неутрално.

**Графикон бр. 2**: Оцена улоге ММФ-а у савременој светској привреди




### *1.3.2. Питање бр. 2: Шта узрокује контраверзна мишљења о ММФ-а?*

**Главна контраверза у последње две до три деценије је монетаристички концепт**. С једне стране медаље је било чување макроекономске стабилности, као и стабилности националне валуте, а са друге стране медаље, масовна злоупотреба новца - владе великог броја земаља производе лажни новац, инфлацију. Ако је ММФ шта корисно урадио онда је то обуздавање злоупотреба, а тиме је испунио своју мисију.

Контраверзна мишљења узрокована су **неадекватном реакцијом ММФ-а на настајање и превазилажење најновије финасијске кризе**. И поред великог броја стручњака и аналитичара којима располаже ММФ, они нису благовремено указали на постојање опасности од настанка кризе. А, Фонд би морао да делује превентивно.

ММФ очигледно није показао довољну **ефикасност у испуњавању неких од задатака** који су му додељени. Девизни курс пре свега није стабилан, а Фонд ни не предвиђа, нити делује превентивно да спречи глобалну економску кризу.

**Услови везани за кредите ММФ-а су често извор оштре критике упућене на рачун ММФ-а. То се посебно односи на услове који се захтевају у вези приватизације, дерегулације тржишта рада и мера штедње**. У последњих неколико година види се мање структурних услова прилагођавања, који су били карактеристични за време Азијске финансијске кризе крајем 1990-тих, али и даље постоји много оштрих услова – као што је смањење пензија и зарада у јавном сектору. ММФ, такође, понекад користи систем „узимања – давања“, што значи да позајми из једне руке, па плати назад другој руци.

Политика условљавања ММФ-а **намеће „идеологију слободног тржишта“** земљама у развоју. (Опширније видети књигу: Joseph Stiglitz, Противречности глобализације).

**ММФ је светски финансијски полицајац који условљавањем начина вођења економске политике задире у суверена права земаља да самостално одлучују**.

**Селективан однос према земљама чланицама. Једнобразност у приступу решавања проблема појединих земаља, политика условљености и наметање ригорозних мера штедње.**

Према развијеним земљама тај однос је више партнерског карактера, што није случај када је реч о слабије развијеним земљама. Програми ММФ-а са малим и неразвијеним земљама по правилу су рестриктивнога карактера. Такође, треба имати у виду да програми ММФ-а имају свој, како економски, тако и политички аспект. У појединим периодима политички аспект је био више изражен.

Међународне институције, а међу њима ММФ, веома важне политике, било да се ради о светској економској кризи или појединачно о ситуцији једне земље у кризи, заснивају на књигама, извештајима, а заборављају да оду на терен и провере стање на терену. То су канцеларијске режије, без познавања ситуације на терену. ММФ примењује (копира) исти пакет мера за све земље, не уважава економску ситуацију земље. **Земља улази у програм ММФ-а из нужности, другачије и не би улазила у програм.**

Са друге стране, постоје мишљења да су **контраверзе у доброј мери резултат површних и непотпуних информација** о аранжманима које је ММФ имао са појединим земљама. Тако, на пример, често се наводи пример Бразила, који је прекинуо сарадњу са ММФ-ом, међутим губи се из вида да је и после прекида те сарадње Бразил наставио са економском политиком која је била у складу са препорукама ММФ-а.

У сваком случају, указује се на недостатак транспарентности, занемаривање социјалног дијалога, замера се и представницима мисије ММФ-а задуженим за подршку појединим земљама на нефикасности, затим приступу мерама штедње, итд. Пре свега, порекло контраверзи је у делимичном или апсолутном непознавању функција ММФ-а, из чега произилази широко распрострањен став да ММФ намеће решења и тиме политизира своју улогу.

Однос између величине проблема, који објективно постоји, и капацитета институције је очигледно у неравнотежи.

**Превлађујуће мишљење је да је ММФ институција САД**, иако на његовом челу по правилу није американац. Неки посматрачи виде ММФ и као слушкињу мултинационалној индустрији и финансијским интересима. Тако не долази, у довољној мери, до уважавања интереса „економија тржишта у настајању“ и/или држава као што су Кина, Индија, Бразил и ...

Иза њега стоји крупни амерички финансијски капитал, и он у принципу заступа интересе тог капитала, а само формално му је циљ да помаже земљама које су суочене са нестабилношћу. Често је то "помагање" било против интереса самих земаља.

Два питања нарочито узрокују контраверзност мишљења:

1) Управљачка структура ММФ-а, јер САД као највећи акционар има највише права одлучивања и због тога може, уз неколико других развијених земаља, да пресудно утиче на најважније одлуке.

2) Њена политика условљавања, често је доводила до катастрофалних резултата у многим земљама Латинске Америке и централним и источним земљама Европе. Политика условљавања ММФ-а заснована је на тзв. „Вашингтонском консензусу“, који је исцрпно критикован због инсистирања на примарном значају макроекономске политике стабилизације, либерализације и приватизације.

**ММФ има два аршина. Са јаким и развијеним има партнерски однос, а са малим и слабим земљама тренира строгоћу. Сви програми су у принципу врло рестриктивног карактера и могуће их је наметнути само малим и слабим земљама.**

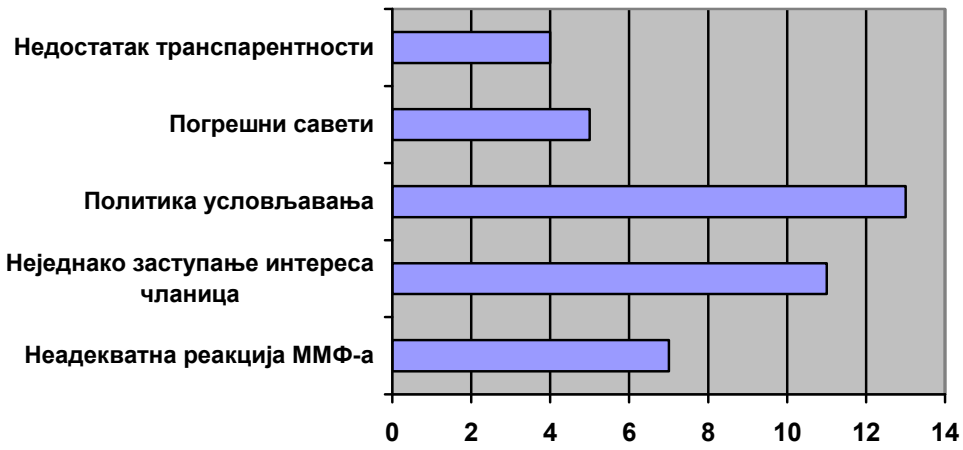
**ММФ доприноси јачању улоге богатих у односу на сиромашне. У прилог томе говори и систем одлучивања. Најразвијеније земље су у фази секторског развоја значајно користиле протекционизам, а кроз политику условљавања он је данас у великој мери ограничен на земље у развоју.**

**Неки морају да користе његове аранжмане, а други не**, неки су погођени мерама штедње, рестрикцијама у буџету, итд. ММФ поступа веома ригидно према фискално неуредним и монетарно нестабилним економијама...

Чињеница је пре свега да сви воле да добију кредит, али не и да га врате. Често земље којима је потребна помоћ ММФ-а су земље које живе изнад својих могућности. Од ММФ-а желе помоћ да би наставили са таквом праксом и даље, и то онда када више нико други није вољан да им продужи кредит. Такве земље не желе да следе прописе које им препише ММФ у циљу поновног успостављања њихове солвентности и равнотеже између средстава и трошкова. ММФ не треба посматрати као институцију која вечно суфинансира дефицит земље. ММФ интервенције су „на захтев“, а не зато што они питају за то.

Сви политички хоризонти у земљама су мање више усмерени само на четворогодишњи период, док је улога ММФ-а, усмерена на много дужи временски период. Стога, и са овог аспекта, постоје неминовна размимоилажења између носиоца политике и ММФ. Такође, област приватизације и парадигма о доминантној улози приватног сектора је разлог контроверзи.

**Графикон бр. 3**: Најчешћи узроци контраверзних мишљења о ММФ-у



Разлог контраверзи су и погрешно преписани лекови од стране ММФ-а неким земљама, па га критикују познати економисти (прилично популистички) – нпр. Stiglitz у књизи „Противречности глобализације“.

**Последице које остају иза аранжмана**, а то је на првом месту пад привредне активности, основни је разлог за негативан став према ММФ-у. ММФ предлогом мера садржаним у програму утиче да се смањи спољна неравнотежа и земља оспособи за отплату спољног дуга. Да би се то успело, смањује се потрошња и стандард становништва, а тиме и привредни раст.

### *1.3.3. Питање бр. 3: Каква је перспектива ММФ-а и у ком правцу би по Вама требало да иде реформа ММФ-а?*

Реформисање ММФ-а је већ започело реформом Извршног одбора ММФ-а у октобру 2010. године на Самиту министара финансија Г-20 у Кјенгџуу у Јужној Кореји. Поменуту промену издејствовале су Кина, Индија, Саудијска Арабија, Русија и Бразил. Актуелна реформа у великој мери представља преуређење глобалног економског поретка који је успостављен приликом оснивања ММФ-а после Другог светског рата.

Последња финансијска криза актуелизовала је питање **међународне финансијске архитектуре**. Као што смо недавно видели та архитектура се мења. ММФ је прихватио Кину као значајног партнера, што се види у повећању њене гласачке моћи, а које није уређена тако да се Америци умање гласачка права, него су та права умањена на рачун Европе. У том случају је групација БРИК остала без Кине, остао је BRI чија је снага тиме ослабљена.

**Већ се десила промена:**

- **односа гласачке снаге**, и
- **финансијских средстава којима располаже Фонд, која су повећана**.

Актуелна криза је довела до тога да ММФ у неколико прошири своју делатност и да подршку буџетима неких држава, што је практично ван његовог делокруга рада. У предстојећим реформама требало би да ММФ задржи свој делокруг рада и да га не проширује на фискални или буџетски сектор, јер за то постоје други међународни финансијски и комерцијални субјекти. Нормално би било очекивати да се ММФ у својој делатности унапређује и прилагођава новонасталим ситуацијама и изазовима времена које долази после глобалне кризе, а не да мења основну делатност.

ММФ би морао да изврши реформе којим би се **обезбедила равнотежа у глобалном расту**, како би се смањиле разлике између развијених земаља и земаља у развоју. **Перспектива ММФ лежи у јачању његове улоге као глобалне финансијске институције у области глобалног финансијског мониторинга и јачању економске сарадње међу државама.**

Адекватно решење се тек тражи (**механизми контроле фискалног и платнобилансног стања** држава чланица), на основу проблема и искустава до којих се дошло, а ту су и неопходне промене **у механизму одлучивања**.

Будућност ММФ-а није у томе да буде светски зајмодавац у крајњој инстанци (ту улогу је најбоље препустити националним централним банкама), него у повратку на Кејнзијанску улогу, као организације која **дисциплинује суфицит и дефицит земље**.

ММФ би требало да се врати својој првобитној, бретонвудској функцији - **очувању глобалне финансијске стабилности**, и то стриктнијим регулисањем досад нерегулисаног светског финансијског тржишта, међутим пошто то није у интересу Вол Стрита, тешко да ће то бити остварив.

Постоје и мишљења да реконструкција ММФ може имати ефекте само уколико је истовремена са реконструкцијом улоге WTO и осталих глобалних институција, у смеру: обавеза свих чланица БЕЗ ИЗУЗЕТКА на поштовање договорених правила, уз креирање повластица земљама у тешкоћама.

Реформа би требало да иде супротно садашњој функцији коју ММФ има: **заштитник банкарског система**, ма како се банке понашале, и ма колико су криве за злочин над државама, милионима запослених који су остали без посла у реалној економији.

Потребно је **формирање много већег износа резерви**. Како се притисци финансијске кризе смањују, можда ће бити теже мобилисати подршку за будући развој ММФ-а. Мере које се предузимају, како би се дало **више гласачке снаге оним динамичнијим земљама** чији значај расте у свету, и смањење огромног броја директора у телима ММФ-а, иду у правом смеру. Оне морају да буду допуњене са активностима како би се осигурало да дискусије унутар организација и резултати политика одражавају широке интересе чланства. ММФ треба да развије своју **улогу надзора** и способност да убеди земље да прилагоде макроекономске и финансијске политике у **интересу шире међународне заједнице**. Она такође треба да буде активнија у промовисању споразума о **супервизији стандарда** за финансијски сектор и да их примени широм света. ММФ нема довољно институционалног капацитета да решава проблеме и интервенције.

ММФ треба да постане демократичнији, дајући већу снагу гласа земљама у развоју, које данас постају главни играчи у међународној трговини и да захтева у исто време повећање њиховог учешћа у капиталу Фонда у циљу јачања улоге Фонда као зајмодавца у крајњој инстанци.

До скоро су Немачка и САД биле прве трговачке силе у свету, данас то више нису, данас је то Кина. Ако се ММФ не реформише тако да има одговарајућу заступљеност свих земаља, **поједини делови света ће направити своје монетарне фондове**. Азија је то већ наговештавала и ради на томе под другим именом. **Европска унија је створила фонд**, за решење кризе државних дугова у коме учествује и ММФ. Тај фонд по потреби ЕУ може претворити у свој МФ. Као што постоје регионалне копије Светске банке, тако и регионални монетарни фондови више одговарају карактеристичним питањима делова света.

Реформа ММФ-а треба да иде у правцу јачања улоге, али на новим основама, у функцији сузбијања сиромаштва и уједначеног регионалног развоја. То је, међутим, условљено са реформом система УН у целини. ММФ у будућности мора још више да води рачуна о дугорочној одрживости политике условљавања у својим аранжманима и да се још више удуби у специфичне системске и структурне услове у појединим земљама.

**Могуће је да ће се ММФ у својим активностима вратити на ниво пре кризе**, што заправо опредељује каква ће бити перспектива, тј. да нема перспективе и нема реформе, док се све дешава у оквиру интерних књига и извештаја, без уважавања стварних потреба и визија. **Перспектива му је јако лоша, ако се не ишчупа из канџи појединих центара моћи на глобалном плану**.

**ММФ ће остати онолико јак** и виталан **колико његови чланови задрже своје чланство у тој институцији и колико буду тражили његове услуге**, као што је то и код било које друге услуге.

### *1.3.4. Питање бр. 4: Како се растућа економска снага појединих земаља (нпр. Кине, Индије, Бразила,...) рефлектује на структуру организације и финансијске инструменте ММФ-а?*

Растућа економска снага појединих земаља, између осталих и БРИК земаља, углавном се оцењује као позитиван знак, у односу на виђење да је до сада ММФ био под доминацијом неколико супер сила. Тиме се **стварају услови за нови светски економски поретак без доминације једне силе и напуштање односа снага на релацији „центар“ – „периферија“**.

Сама растућа економска снага ових земаља постала је довољно видљив и значајан фактор у току њихових преговора око аранжмана.

БРИК земље су, евидентно, све већи чинилац развоја светске привреде. Значај БРИК држава **не рефлектује се још у структури ММФ и у органима одлучивања**. ММФ би се морао прилагодити новонасталој ситуацији и повећати улогу и утицај БРИК земаља, јер немогућа је позитивна трансформација ММФ-а без њиховог утицаја. ММФ може позајмљивати више из суфицита тржишта у развоју, посебно Кине, као и дати земљама које имају дефицит, укључујући и земље у Европи.

Растућа економска снага наведених земаља, **дефинитивно ће променити политичку, економску и социјалну мапу савременог света**. Утицаће, пре свега, на то **да престане да постоји униполарни свет**, којим доминира једна сила, а концентрација силе само у једним рукама, никада није доносила добро. Исто тако је добро да сваки регион у свету има свог економског и технолошког џина, наравно, под условом да тај џин не буде саможив, већ да буде локомотива развоја тог региона.

Покушаје да се кроз разне групације, као на пример БРИК или групацију Азијских земаља ASEAN утиче на начин функционисања и одлучивања ММФ-а, заправо су последица превелике снаге одлучивања којом располаже Америка (а која тврди да и ако настане тако јака нека нова организација, Америка ће бити њен члан). Кина је показала своју снагу и прихваћена је као таква, а за остале земље ће се показати у наредном периоду.

**Одлучивање у ММФ треба да буде у стручном и политичком смислу демократизовано и полицентрично**. **Нова позиција и реформа ММФ мораће да зависи од структуре светске привреде, али и од глобалног усаглашавања**

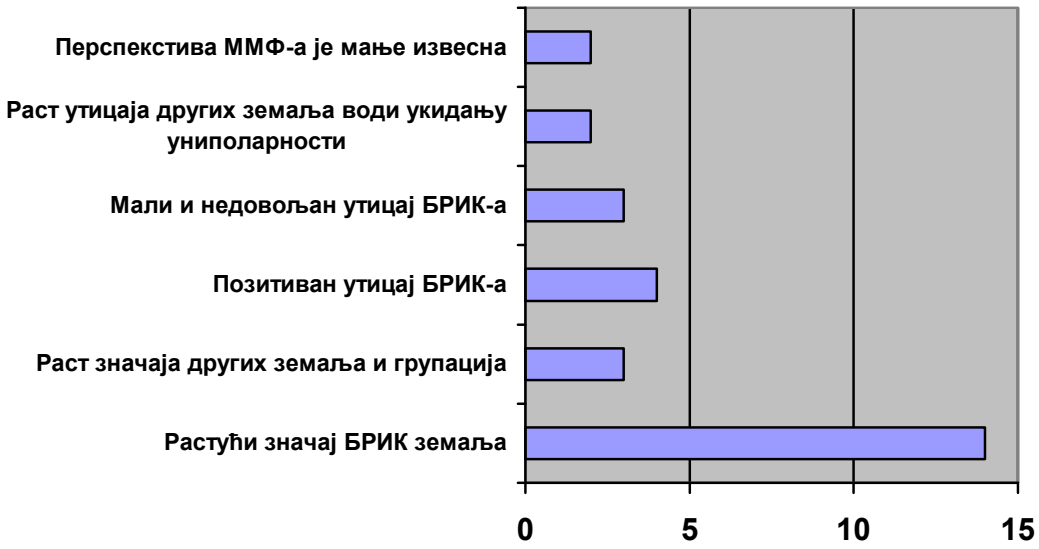
**економских интереса у циљу одрживог развоја и унапређења макроекономских услова живота на планети.**

Не само у БРИК земљама, већ и у садашњим развијеним земљама (Јапану, ЕУ), ММФ виде као конкурентски, амерички инструмент. Због тога је за очекивати настанак нових, другачијих институција које ће заступати неке друге интересе, ако не глобално, оно барем регионално.

Након споразума потписаног у Јужној Кореји у октобру месецу 2010. године, Кина постаје трећа највећа чланица Фонда, претекавши Немачку, Француску и Велику Британију на скали гласачког утицаја у ММФ-у, Индија се успела на 8. место, Русија на 9, док је Бразил постао 10. по снази у Извршном одбору ММФ-а. Поменуте четири земље држе 14,18% удела квоте у ММФ-у, а да подсетимо, САД има 17,67%.

У будућности ће се кроз редовну ревизију квота мењати и полуге одлучивања, јачаће улога земаља БРИК-а (Бразил, Русија, Индија и Кина), а самим тим ће се и финансијски инструменти у одређеној мери ревидирати. Јачање гласачких права (квота) тих земаља САД подржавају, јер желе да одрже ту институцији у којој имају највећи значај, док је западна Европа резистентна, јер би земље из те регије морале да смање своја гласачка права.

**Графикон бр. 4**: Како се одражава растућа економска снага појединих земаља (посебно БРИК-а) на ММФ?




У последњих неколико година ништа није промењено у погледу структуре и управљања ММФ-ом. Међутим, прекомпозиција економске моћи у међународној размени је неминовна и довешће до промене утицаја појединих земаља на међународне финансијске организације, па и на ММФ. ММФ је донео одлуку да повећа присуство средње развијених земаља, које имају висок раст, у структури одлучивања ММФ-а. То су позитивни кораци, али једнако је важно повећати и присуство земаља са ниским приходима у ММФ-у, јер су то земље које ће бити највише погођене политикама које се доносе.

### *1.3.5. Питање бр. 5: Да ли се програмима ММФ-а врши притисак на земље чланице које користе програме помоћи (молимо појасните и ако имате у виду неки пример молимо наведите)?*

Од 33 испитаника, 21 (63,6%) испитаника сматра да ММФ врши одређени притисак на земље чланице које користе програме помоћи.

Све док је тај притисак усмерен на примену и прихватање одговарајућих економских и финансијских политика и стратегија, резултати су позитивни, уколико преовлада само политички притисак, резултати су, обично, без правог ефекта. Најчешћи притисак је у правцу смањивања потрошње државе, како би држава била способна да уредно сервисира спољне обавезе. У сваком (стенд бај) аранжману можете пронаћи примере условљавања: балансирани буџети, контрола инфлације, и друго - као приоритетни циљеви, а привредни раст и запосленост - као секундарни. Сви аранжмани ММФ-а су подједнако добри примери. Притисци ММФ-а су, пре свега, резултат настојања да одобрена средства буду враћена.

**Словенија није имала то искуство, јер није добила ни долар кредита или помоћи, међутим, увек је проблем у „условљавању“. Обично се каже да чим дође ММФ следи замрзавање плата, пензија, да следе фискалне редукције и реформе, које у највећој мери иду на терет обичних људи. „Условљавање“ има свака банка која даје зајам, али је питање, да ли је досадашња филозофија ММФ била адекватна (већ сада ти услови нису тако окрутни).**

Притисак је циљан ка монетарној и девизној равнотежи и одрживости међународних плаћања (принцип "здравих финансија"). Међутим, он се тиче и других претпоставки као што су пензиони систем, социјална политика, државна интервенција, приватизација, фискална равнотежа. У макроекономији су све те ствари повезане. Битно је да се не врши недозвољен притисак на то да се силом промене владе, или да се прихвати ова или она политичка оријентација (а изгледа да и тога по мало има), да се врши културна или друга дискриминација мањина, гушење језика или традиције односно непоштовање демократских принципа (чега углавном нема). Посебно је битно да ММФ не утиче негативно на стање животне средине и одрживи развој. У највећем делу његових активности тога нема.

Одговорна влада је добра влада, интервенције ММФ-а јој нису потребне. Грчка и Ирска су примери лошег управљања земљом и у њиховом случају , ММФ је последње средство.

ММФ и њени акционари морају бити уверени да ће мере које предузима држава постићи жељене резултате. Често централне институције економске политике – министарство финансија, централна банка, финансијски супервизори – радије преферирају тврђу политику ММФ-а, јер знају да ће им то помоћи да спроведу политику коју желе и за коју верују да је потребна. У неким од програма током Азијски кризе, ММФ је подржао мере које су неки од већих учесника програма желели, али нису били од суштинског значаја за програм. То је било могуће уз помоћ финансијске полуге за постизање политичких промена у земљи, и није било сувише успешно: иако су мере спроведене, они су били незадовољни.

ММФ (као уосталом и свака комерцијална банка) има своје норме у оквиру којих се сачињава програм. У почетку преговора, те норме се презентирају и

објашњавају будућем кориснику, коме се оставља да суверено понуди своје виђење аранжмана. У колико се предлог корисника уклапа у опште норме, отвара се могућност даљег преговарања и уговарања аранжмана. ММФ је по основу аранжмана дужан да надзире спровођење (као што комерцијалне банке кредитори контролишу употребу кредита) уговорених обавеза произашлих из аранжмана. **Норме које ММФ заступа, искључиво служе одржавању монетарне стабилности државе корисника, а одобрена средства консолидују девизне резерве и не могу служити другој сврси. ММФ не намеће обавезе, него се стара да се договорене и уговорене обавезе спроводе, али не ригидно као комерцијалне банке, него оставља могућност прилагођавања кроз ревизије програма.**

Сигурно је да у свету међународних финансија, где владају правила лобирања постоји интерес да се кроз политику условљавања врши одређени притисак на земљу да спроведе реформске захвате који могу погодовати интересима међународног капитала.

Притисак има два аспекта. Први је негативан и односи са на политичке уцене – добијање кредита, под условом да нека земља заступа политичке ставове и интересе великих сила. Други аспект је позитиван и односи се на захтеве ММФ да се уведе финансијска дисциплина, да се не троши незарађено, што се пре свега односи на расипничко понашање политичких власти, пре свега у економски и технолошки неразвијеним земљама.

ММФ обично индиректно препоручује сет макроекономских политика које су најприкладније. То је општи принцип: ако ММФ обезбеђује средства, онда он саветује земљу шта треба да спроведе. То је био случај у Аргентини и другим Латиноамеричким земљама 1980-тих година, а такође у социјалистичкој Југославији почетком 1980-тих и Србији данас.

Стенд бај аранжман је гвоздена кошуља за сваку владу и политичаре и они имају отпор према томе, али то није штетно за грађане и предузећа. Стоји чињеница да земље које уредно воде своје јавне финансије немају ту врсту проблема, што нужно не мора да значи раст и развој. Фундаментални проблем је финансијски ризик у глобалном систему. Међутим, из понашања у време азијске финансијске кризе не може се извести закључак да је ММФ непријатељски настројен према било коме.

ММФ заговара либерализам, глобализацију и институционализацију, једнако за све чланице. Међутим, често је ММФ изговор за непопуларне мере.

ММФ занима макроекономско стање земље, у том смислу врши провере о испуњености одређених критеријума, дефинисаних приликом одбравања помоћи једној земљи. Када ММФ оцени да су ти критеријуми испуњени, он одобрава наредну траншу помоћи или захтева испуњење међусобно договорених параметара. Имамо пример земаља Европске уније, као Ирске, Грчке и других земаља, које се прибојавају присуства ММФ-а и захтева које ће им он поставити, али Европска унија нема довољно срдстава да их сама извуче из кризе, него помоћ за своје земље чланице тражи кроз договоре са ММФ-ом.

Притисци на земље централне и источне Европе да се укључе у „фискалну консолидацију“, односно смањење дефицита, а оне су и даље у рецесији, може да доведе до пролонгирања рецесије. Велике тешкоће се могу видети у Грчкој управо

сада: хиљаде радника из јавног сектора је изгубило посао, пензије су смањене за 15%, а ММФ очекује да ће укупна стопа незапослености достићи 15% због мера штедње. Радници ће платити највећи део трошкова за ове програме штедње.

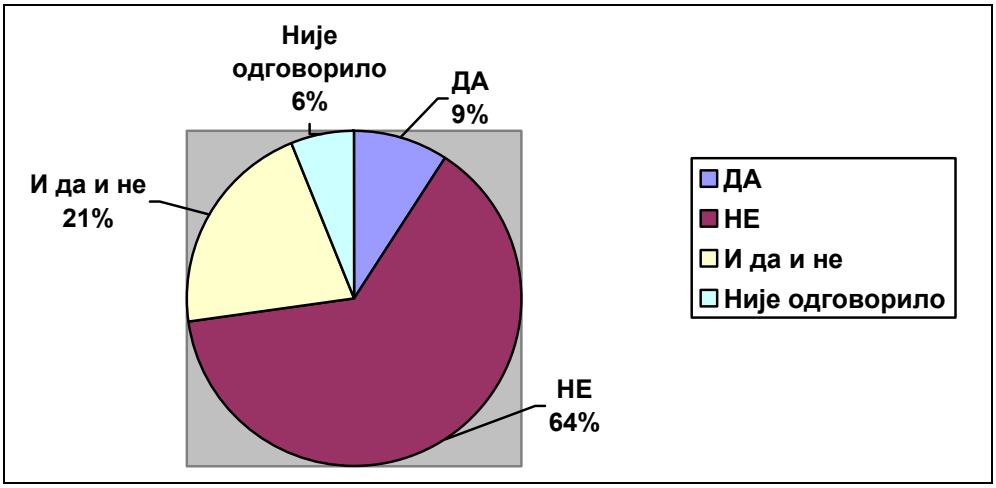
Помоћ (у виду кредита, политика, планова, итд.) од виталног је значаја за земље, као што су Сејшели. Међутим, чини се да је главни недостатак – недостатак праћења и евалуација пројеката и то што напусте „помогнуту" земљу да се брине сама за себе.

Уколико земља има свој осмишљен план и стратегију развоја, ММФ неће имати ништа против. Друго је стање ако је земља у толикој финансијској дубиози да неможе да плаћа своје рачуне, а при томе нема ни план изласка из кризе. Али, уколико ви желите да спасете одређену индустрију, ви то можете да урадите. Лош је избор, користити пример неке друге земље и веровати да ће вам тиме бити боље.

### *1.3.6. Питање бр. 6: Да ли је ММФ политички неутрална међународна институција?*

Одговори на ово питање, који су дати у форми да-не одговора, могу се и графички приказати. Већина испитаника недвосмислено је изразила став, док је један број испитаника одговорио и са да, и са не, тј. да би теоријски ММФ требао да буде неуралан, али да се то у пракси не види тако.

**Графикон бр. 5**: Да ли је ММФ политички неутрална институција?




Највећи број испитаника (64%) се изјаснио да ММФ није политички неутрална институција, да јесте се изјаснило 9% испитаника, а 21% је било неодређено у одговорима. На ово питање није одговорило 6% испитаника.

Дакле, по мишљењу највећег броја испитаника, ММФ није неутрална истиуција. Најмање је неутралан у неразвијеним земљама, ЦИЕ и ЈИЕ, али да је

тешко то и доказати. Програме финансијске помоћи одобрава ММФ, што има свој и економски и политички аспект. У зависности од земље са којом се успостављају одговарајући облици аранжмана, политички аспект може бити наглашен у мањој или већој мери.

**Одлучујући утицај на ММФ има Влада САД, док мањи утицај имају владе највећих земаља ОЕЦД-а** (Немачка, Велика Британија, Јапан, Француска...). Економски доминантни оснивачи, по природи ствари, настоје да бар посредно наметну и ту улогу ММФ-у. САД имају удео (17% свих квота) који је довољан да блокира одлуку свих осталих чланица, што значи да без њеног пристанка ништа у овој организацији не може да се одлучи (Амерички интерес и неолиберална идеологија). Познат је тобоже непостојећи „Washington consensus" између ММФ, Америчког трезора и Светске банке, који је направио много штете транзицијским државама. Влада из Азије се буни што ММФ намеће ограничења, али то није доказ да је ММФ политички противник те владе.

До недавно, ММФ-ов политички приступ је био под јаким утицајем конзервативне економске политике која је долазила од САД, био је део хипер-либералне архитектуре глобалних институција. То се сада понешто мења, постао је прогресивнији, али промена се одвија споро.

Повећани утицај других земаља не би толико смањио политичку компоненту, али би је равномерније распоредио.

У људској природи је да било каква већа еволуција, глобалне и моћне организације, тежи да има одређени проценат (%) у управљању у одређеној области и то је нормално. Међутим, имајући у виду одговорности ММФ-а (као нпр. и Уједињених нација и других таквих организација) које имају веома значајну тежину односно важност, чини се да она то и чини и да баш тиме привлачи пажњу. Циљеви су постављени високо, па су због тога управо такве и одговорности и очекивања.

**Друга група одговора указује на то да ММФ јесте политички неутрална институција.** Путем Споразума се захтева да се поштују политички и друштвени приоритети чланица. Он не подржава одређену политичку линију и ради са члановима чије владе су сачињене од свих политичких групација.

ММФ нема никакав политички програм, што се јасно види из оквира корисника аранжмана. Те земље се не могу сврстати у јединствен друштвено-политички и економски оквир. Једина обавеза ММФ-а је да помаже својим чланицама у одржавању монетарне стабилности која је основ предвидивог и на дуги рок одрживог раста, без обзира на друштвено, политичко или економско уређење земље корисника.

**Трећа група земаља указује на обе могућности.** Званично ММФ јесте неутралан, али је по логици у већем интересу најразвијенијих земаља које поседују велики део укупне квоте ММФ-а и, самим тим, имају највећу моћ у одлучивању.

Статутарно и идеолошки, ММФ јесте неутрална међународна институција. Практично и емпријски посматрано, вероватно се може наћи низ примера који би ту тврдњу демантовали.

Врло често смо делили свет на север и југ, свет богатих и сиромашних, итд. Подела међународне заједнице се наставила око процеса глобализације и институција, доживљавајући их и позитивно и негативно, у исто време. ММФ би

требало да буде неутрална институција, али комплексност питања може дати различите идеје о неутралној улози ММФ-а.

Сигурно да би могла да се нађе веза између различитих администрација (у САД), преовлађујућих економских и политичких парадигми и функционисања ММФ. То је, уосталом, случај са свим институцијама и појединцима.

ММФ те тера да штедиш, да би вратио кредите, али не улази у то која је твоја стратегија и политика развоја. Белгија је на пример сама одабрала како ће да се извуче из кризе, без утицаја ММФ-а, што се показало веома паметним решењем. Оцене од ММФ-а, о предузетима корацима су биле веома позитивне. Нпр. Белгија је одлучила да дугорочно незапосленима у време кризе повећа социјална давања, за 10 до 15%, а како се не би смањивала куповна моћ и повећало сиромаштво људи, али наравно, то је омогућено тако што је плаћање пореза и доприноса редовно у Белгији. Без редовних уплата у разне фондове, посебно у Фонд солидарности, не би се могла обезбедити социјална заштита. Сада се види да је Белгија у бољем стању у односу на друге земље и да је идеја била савршена.

### *1.3.7. Питање бр. 7: Шта мислите о специјалним правима вучења, каква је њихова перспектива?*

**Највећи број одговора, 22 - уопште не доводи у питање перспективу специјалних права вучења. Супротног су мишљења била само 4 испитаника, а на питање о даљој перспективи СПВ није одговорило 7 испитаника.**

Сјајна идеја, и најближа ствар коју морамо да урадимо на међународном нивоу, да успешно управљамо резервним валутама. **Издавање СПВ у овој кризи помогла су да се ублаже ограничења ликвидности**. Чланови ММФ-а имају обавезу да се труде да сачувају СПВ – централну резерву имовине међународног монетарног система, али морају да раде напорније да постигну овај циљ.

Добро обрачунско средство за исказивање свих података у једној јединици, а не у различитим валутама. Може да креира потребну додатну ликвидност, јер креирање светске ликвидности сада није решено.

СПВ су, практично, виртуелна валута и пошто представљају вредност „корпе“ најјачих валута, **обезбеђују реалну вредност**, нарочито због чињенице да се тренутно води „рат валута“. **Опстаће и даље као обрачунска валута, и као додатни извор финансирања.** Имају перспективу због нестабилности валута.

**Даље увећавање вредности**, јер за многе земље представљају једини начин доласка до новог „новца“.

СПВ су **количински најзначајни саставни део међународних монетарних резерви**. О нечем таквом се још увек размишља – нарочито кад се осврнемо на проблеме са доларом, али вероватно у кратком року неће доћи до великих промена и до афирмације таквог облика међународног новца за плаћања између централних банака.

Тренутно нема целисходнијих инструмената. **Мислим ипак да је то техничко питање**, у односу на друга, напред наведена питања, која су стратешке природе.

**Мислим да ће се тај принцип мењати**, јер заправо траје од 1944. године. Тај инструмент ће бити замењен нечим што је ефикасније и модерније.

Нису испунила улогу коју је требало да имају; перспектива под знаком питања – вероватно исто таква.

**Ограничена, на кориснике ММФ-а, нема потенцијала за светску валуту.**

СПВ су далеки бледи одек Кејнзове идеје о светском новцу. Њихова тренутна регулаторна моћ је релативно ниска, а са друге стране је тешко очекивати да ће посатати у време наших живота светски новац у значењу у ком је то било злато.

**Специјална права вучења су била већ заборављена, све до ове кризе, форсиран је долар па су СПВ дуго стајала по страни. Сад је њихов значај поново обновљен.**

Она чине само 2% ликвидности у свету и пре годину дана ММФ их је опет емитовао. У прицнипу САД је за то да долар остане главна светска валута, а добар део земаља чланица ММФ залаже се за већи значај СПВ. Наравно, да је боље имати светски новац него долар, али постављају се бројни проблеми око функционисања СПВ.

Као заједничка валута, требало би **да њен састав буде промењен како би одразио целину светске трговине**. Да доприносе захтевима света за већом ликвидности, у циљу одржавања раста светске размене и унапреди улогу која им је дата од стране Фонда.

Теоретски посматрано, СПВ су добар механизам који је функционисао и који **садржи дозу партнерства и једнакости**, иако представља монетарну категорију. Међутим, услед промена међународног монетартног поретка, кретања вредности валута на међународном тржишту, вероватно ће се и перспектива СПВ мењати у неком тренутку. Поред тога, СПВ доживљавам као категорију која **садржи мањи валутни ризик од употребе само једне валуте као обрачунске** јединице (УСД или ЕУР).

Пошто је ММФ организован и функционише као акционарско друштво, СПВ су један од инструмената коришћења остварених средстава од стране акционара. СПВ се могу упоредити са дивидендама и не подразумевају надзор над трошењем од стране акционара.

СДР су једна од варијанти могућег међународног монетарног медија. Као међународни монетарни медиј немају перспективу, јер су производ ММФ-а, институције чије је постојање упитно у садашњем облику функционисања.

Мислим да је одлука да се изврши глобална алокација СПВ на све земље чланице у 2009. години била добра и да је помогла повећању глобалне ликвидности у тешком тренутку. Будуће повећање може бити оправдано уколико глобална економија почне да успорава.

Промене које се догађају на глобалном економском плану, пре свега јачање економија појединих земаља, неминовно се мора одразити на СПВ. Скуп у Јужној Кореји је најбољи доказ неопходности промена. Започети процес промена се на томе неће зауставити. Неопходност промена у систему СПВ треба посматрати и у светлу садашње економске кризе, која је отворила низ питања и тражи адекватан одговор.

### *1.3.8. Питање бр. 8: Које је ваше мишљење о систему резервних валута и како замишљате њихову структуру након 10 година?*

Од 33 испитаника 22 не доводи у питање опстанак система резервних валута, уз одређене измене у складу са реалношћу; 6 испитаника није дало одговор, а 5 се изјаснило да не зна одговор на ово питање. Интересантно је и да се по 12 испитаника у својим одговорима осврнуло на питање учешћа долара и јуана у резервним валутама, а 7 испитаника на учешће евра у корпи резервних валута.

Резервне светске валуте су се показале добро у смислу у коме су „пеглале“ ризик од превеликих флуктуација вредности долара или проблема са златом. Данас, нарочито услед криза и економског усаглашавања конгломерата као што је ЕУ, проблем је још израженији. Заправо не знате у чему бисте држали ваше девизне резерве. Тај проблем захтеваће нове, и дуге и тешке преговоре, који ће укључивати земље као што су Кина, Индија, Бразил, фактички оно што је Г20, мада би требало ту групу проширити. Сматрам да би мале економије по континентима (Европе, Азије, Латинске Америке) требало да буду представљене у даљим економским преговорима на глобалном нивоу бар са по једним представником, не само за тај већ и за друге глобалне проблеме, не само монетарне, већ и развојне, еколошке, енергетске, безбедносне или рецимо информатичке...

Пракса је показала да је непотребно да се има много валута у корпи. Могло би да се размотри укључивање кинеског јуана, али пре тога, требао би да постане веома широко коришћено међународно резервно средство само за себе, а то се не може десити док влада – не деноминира дуг.

**У складу са новим односом у економској моћи доћи ће до одређених промена у систему резервних валута, рецимо на пољу јачања кинеског јуана који је и даље у великој мери потцењен на тржишту валута.**

Тренутно стање је да се две трећине резерви држи у доларима, око 30% у еврима, а остатак у швајцарском франку и јапанском јену. Вероватна перспектива је слабљење улоге долара на рачун евра, јуана, јена, рубље, реала, рупије..... Највећи проблем тренутно је евро. Ако не пропадне, повећаће се његова улога.

Перспективе за стварање нове резервне валуте су неизвесне. Резервна валута не би смела бити ниједна национална валута, јер би тиме значајно пољуљала постојећи глобални финансијски систем. А специјална права вучења већ имају улогу резервне валуте.

Значај долара се смањује. То ће се вероватно дешавати и у будуће, али неће бити брзог смањења долара у структури међународних монетарних резерви. Државе, које имају највише долара, на пример Кина, неће радити против својих интереса и неће на брзину смањивати портфељ долара. Након 10 година биће много мање долара и више другог новца – на пример еура, јена, а можда и нешто јуана.

Увек ће их бити и њихов проценат у светским финансијским трансакцијама ће зависити од снаге привреда појединих земаља и њихове економске стабилности.

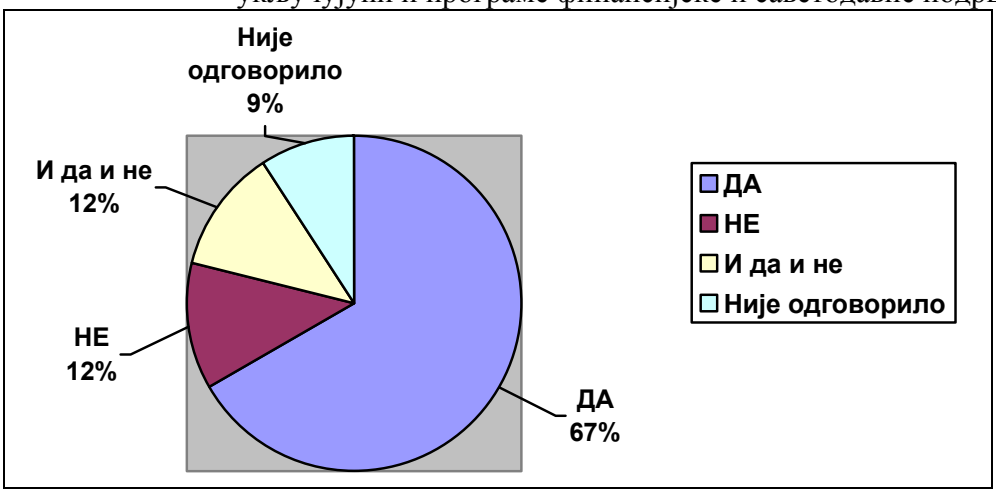
Брзи развој неколицине земаља и формирање нових интересних група попут БРИК (Бразил, Русија, Индија и Кина) неминовно ће довести до озбиљне прекомпозиције међународног тржишта валутама. Ово је врло озбиљна тема са којом ће се морати рачунати у догледно време. Одређене валуте иза којих буду

стајале најразвијеније економије, неминовно ће добити све карактеристике најпожељније и најкурентније робе, па самим тим и постати депозитно средство, попут злата или долара. Даљи развој ситуације ће зависити од међусобних односа неколицине најразвијенијих земаља и монетарних унија, а не од ММФ-а који нема никакве механизме непосредног утицаја на финансиска тржишта, али ће се морати прилагођавати новонасталој ситуацији. Чињеница је да се Кина већ пробила на друго место међу најразвијенијим државама, али првенствено од њене даље међународне политике (не искључиво монетарне или економске) и односа са САД (чијих облигација Кина највише држи) зависиће и позиција њене националне валуте на међународном плану.

„Након 10 година“ је дуг рок за предвиђања. Није сигурна ни ова година. Навешћу једно питање из ЕУ постављено прошле године : „Прошла година је била година САД, ова је година Кине, када долази година мале Европе?“

### *1.3.9. Питање бр. 9: Да ли Србија треба да има сталну сарадњу са ММФ-ом, укључујући и програме финансијске и саветодавне подршке?*

**Графикон бр. 6**: Да ли Србија треба да има сталну сарадњу са ММФ-ом, укључујући и програме финансијске и саветодавне подршке?




**Србија је чланица ММФ-а и континуирано има права и обавезе који произилазе из чланства**. Међу правима су она која се односе на коришћење средстава под одређеним околностима, и то је оно што Србија чини данас. Међу обавезама укључено је управљање српским девизним курсом и другим макроекономским и финансијским политикама, тако да се не створи спољна нестабилност. Као чланица, она има обавезе да даје податке и извештаје и када нема конкретан стенд бај или сличне аранжмане.

Србија треба да има сталну сарадњу, ако је икако могуће што мање обавезујућу, дакле што више необавезне саветодавне подршке, а не претерано

коришћење аранжмана. Ипак, у којој мери ће то бити могуће спровести зависи од оцене економске ситуације. Финансијска подршка Србији је значајна, а да ли је адекватна показаће време када кредити, одобрени стенд бај аранжманима, доспеју на наплату. Боље је да уз себе имате позитивну потпору макар и за резервну варијанту.

Али ако постоји унутрашња неспособност да се економија води одговорно, онда смо један од најредовнијих пацијената ММФ-а, што се код нас још сматра и успехом. Али, ако нисмо за боље, ту је ММФ.

Саветодавну подршку на сваки начин, иако не треба баш све оно направити што они предлажу. Што се тиче финансијске подршке, коју сада вероватно има, зависи од стања и затим одлуке, која је политичка.

У процесу приступања ЕУ то је важан додатни подстицај.

Србија треба да ради на томе да успостави сталну сарадњу са ММФ-ом, који може да јој помогне у спровођењу њеног развојног програма.

Србија мора да има сопствену стратегију и одговорност, и не сме да дозволи да јој ММФ „удара пацке“, због расипничког понашања власти.

Показало се да је за Србију добро да има сталну сарадњу са ММФ-ом, јер је то начин обуздавања јавне потрошње. Стална сарадња је потребна и док се наш биланс плаћања не уведе у равнотежу и због недисциплиноване економске политике. На жалост Србија није у стању да ограничи апетите владајућих политичких елита, све досадашње владе Србије нису имале дужи хоризонт од свог четворогодишњег мандата, и то упркос политици условљавања ММФ-а.

Саветодавна подршка је свакако прихватљива, јер ММФ има много ширу аналитичку базу, стручну експертизу, увид у међународне односе и регионалне корелације, него што то имају националне економије.

**Аранжман са ММФ-ом је од највеће важности за приступ међународним кредиторима и инвеститорима**. Ми сарадњом са ММФ-ом добијамо на рејтингу земље, бољој слици о земљи у иностранству, стварању слике о повољној клими за инвеститоре и општој бољој перцепцији земље. Пошто је наша земља практично исцрпила све материјане ресурсе из којих би могле потећи свеже инвестиције, а јавни дуг је скоро достигао границу издржљивости, једини извор средстава (било кредитних или инвестиционих) је у иностранству. С обзиром на наш изузетно велики *Country Risk* (или како се колоквијално назива = политички ризик земље), из кога проистиче негативан кредитни рејтинг земље, а имајући у виду и лошу оцену конкурентности, једина брана потпуном престанку прилива страног капитала (*Sudden Stop of Capital Inflow*), је арамжман са ММФ-ом који гарантује одржавање макроекономске стабилности, која би без аранжмана била препуштена политичком волунтаризму и популизму. Из наше скорашње историје (последњих 10 година), јасно је да су већина проблема који оптерећују нашу садашњост и будућност настајали у времену када нисмо имали аранжман са ММФ-ом, те би било погубно да се по истеку актуелног не уговори следећи, или продужи постојећи.

Питање финансијске подршке је питање процене ефикасности и обима девизних резерви, односно оног дела који се може користити за интервенције на одржавању монетарне стабилности. У овом моменту, наше девизне резерве су довољно високе те нам није потребно повлачење одобрених средстава, али ако се

настави радикална заштита вредности динара без покрића у развоју реалног сектора, односно дела производње размењивих добара окренутих извозу, може доћи до драстичног смањења доступног дела резерви, што би произвело потребу за значајном финансијском подршком.

**Кључни елемент је спољнотрговински биланс који је у катастрофалном стању. Узрочник катастрофе у спољнотрговинском билансу је чињеница да је у структури наше привреде и структури БДП јако мало размењивих производа и услуга. Наша индустрија је девастирана, извозни капацитет пољопривреде је мали. Спољнотрговински биланс ће бити катастрофалан док не будемо имали довољно производа да можемо извозити под побољшаним условима. Привеременo, проблем се може решити повећањем спољнотрговинске заштите, али након тога следи раст цена,... нпр. уља које држава штити... То смо практиковали 50-так година, кад размазите произвођаче, морате опет да отворите брешу и решите проблем. Проблем није у редукцији увоза него у повећању извоза.**

Ако једна земља није у стању спољне и унутрашње равнотеже, што значи слаб привредни раст, незапосленост, инфлацију, те дефицит платног биланса и нестабилан девизни курс, присиљена је да користи аранжмане ММФ. Земље са спољном и унутрашњом неравнотежом нису интересантне за стране директне инвеститоре, а тиме имају недостатак финансијских средстава.

### *1.3.10. Питање бр. 10: Какав је преговарачки статус Србије са ММФ-ом?*

**Да је преговарачки статус Србије прилично слаб, неповољан, као и сваке земље која тражи аранжман са ММФ-ом** изјаснило се 14 (42%) од 33 испитаника, верујући да Србија и **не може бити у повољној преговарачкој позицији**. Као и свака сиромашна, технолошки неразвијена, политички нестабилна земља, без јасне развојне стратегије – јадан. У ситуацијама када имамо политичку подршку запада, посебно САД, Србија успева да издејствује добре услове код ММФ. Добар пример је зајам од пре две године. Србија је од ММФ-а узела на зајам око 3 млрд. евра, што није пуно, имајући у виду да је пре неколико година, Белгија имала програм са ММФ-ом у износу од око 35 млрд евра. Преговарачки статус може бити под утицајем тренутних тема на агенди, које могу ојачати или ослабити позицију Србије. Ипак, **због светске економске кризе и ММФ ће морати у тим аранжманима да покаже одређену дозу разумевања**.

**Нашу преговарачку позицију нам диктира економско стање у земљи и дугорочна економска перспектива. Она тренутно није сјајна, јер трошимо више него што је оправдано, не само по мерама ММФ-а већ и сваког доброг домаћина. Огроман је екстерни дуг, све нижи прилив инвестиција, мали проценат продуктивног становништва, ниска продуктивност рада. А Србија ће морати још много да уложи у правцу напретка своје економије и у правцу стабилизације и перспективе одрживог раста. То не значи да немамо никаквих адута, мада су они скромни.**

Преговарачки статус Србије зависи од тога у каквом је финансијском стању, али како је вероватно остало нешто од искуства, која смо стекли у време СФРЈ, када је држава била више или мање стално под надзором ММФ, вероватно ће се то корисно употребити.

Утисак је да Србија нема јаку позицију и преговарачку моћ. Али, то је и одговорност међународних финансијских институција за ову ситуацију.

**Са друге стране, од 33 испитаника 6 (18%) испитаника сматра да је преговарачки статус Србије добар** и да ММФ има изразито уважавајући однос према Србији. Преосталих 13 испитаника или није одговорило (5) или није знало какав је преговарачки статус Србије, као земље (8).

То се може видети по беневолентности којом се прихвата константно низак ниво испуњавања обавеза и продужавања свих ревизија текућег програма, на најмање две сесије. Практично свака ревизија је довела до прихватања од стране ММФ-а неке измене већ уговорених обавеза. Управо смо сведоци да за наставак четврте ревизије, који почиње крајем октобра, наши преговарачи планирају даље измене. Закључак би био да ММФ генерално нема ригидан став према Србији, како то на пример имају комерцијалне банке код којих се Србија задужује.

Преговарачки статус Србије је уравнотежен, као и према свим земљама, где нема ни супериорних ни инфериораних.

Преговори се одвијају по утврђеној динамици и посматра се испуњеност макроекономских критеријума, то је оно што ММФ занима. Ако су критеријуми испуњени ММФ одобрава наставак програма, а ако нису захтева претходно да се договорено испуни. Наша Влада често нема снагу да »пресече« када су у питању важна питања, већ врло често за доношење било какве одлуке тражи сагласност ММФ-а. Вероватно најбољи пример за то је доношење Закона о изменама и допунама Закона о пензијском и инвалидском осигурању, на пример за евентуалне измене стажа осигурања који се рачуна са увећаним трајањем - бенефицирани радни стаж, морала је да се пита централа ММФ-а у Вашингтону; на ово питање чак није могла да одговор ни Мисија ММФ-а која је у то време вршила 6. ревизију стенд бај аранжмана.

### *1.3.11. Питање бр. 11: Значај укључивања свих социјалних партнера у преговоре да ММФ-ом (поред Владе и послодаваца и синдиката)?*

Чини се да је ово питање изазвало више контраверзи него сва претходна, и да је свим учесницима анкете било битно да прецизно одговоре на ово питање.

**Укључивање социјалних партнера је потребно, али је то неопходно претходно учинити на националном плану, у смислу постизања социјалног концензуса социјалних партнера о путевима, социјалној цени изласка из кризе и расподели те цене на све друштвене слојеве, у складу са економском снагом појединих социјалних слојева и начелима социјалне правде и солидарности.** Нас, на домаћем и међународном плану изузетно скупо кошта што власт упорно настоји да искључи, пре свега синдикате из ових виталних процеса.

Уколико је Влада неспособна да управља макроекономијом па тражи помоћ од ММФ-а, никакво укључивање социјалних партера у преговоре не може помоћи.

Нити ММФ било какви партнери интересују. Њих интересује девизна ликвидност и солвентност, а унутрашњи проблеми попут висине цене рада, жеље приватних компанија да преко државе дођу до јефтинијих извора за финансирање, и слично, представљају унутрашњу политичко-економску борбу која се налази испод макроекономског оквира.

Преговарања са синдикатима и убеђивања, зашто су потребне рестрикције, је врло тежак посао. Добро би било да и људи из ММФ одраде нешто од тога посла.

ММФ је конципиран да води преговоре са државама и служи за подршку (и контролу расхода и прихода) државних економија. Усаглашавање социјалних партнера је унутрашња ствар државе и њене владе, односно успеха социјалног дијалога и ТОЛЕРАНЦИЈЕ. А то се развија десетинама и стотинама година.

Из искуства у раду са људима из ММФ-а, они се толико догматски држе својих принципа, да их скоро да не занима шта било ко о томе има да каже. Ипак, социјални партнери могу бити корисни да им на пластичнији начин представе могуће социјалне проблеме, покажу ниво притиска на Владу, и утичу на њих да буду попустљивији у својим, скоро увек, строгим захтевима.

То је на Влади Србије. ММФ ће постићи било какав договор уз подршку Владе, а други органи не могу бити део тог аранжмана. Али Влада може желети подршку других органа у Србији за те политике, као што може желети да им ММФ објасни своје позиције. ММФ је срећан да разговара о својој политици и активностима са другим странама, под претпоставком да се Влада по том питању слаже.

**Веома је важно да се укључе сви социјални партнери у преговоре са ММФ-ом,** ***сматрало је 54,5% испитаника***, како би бар имали њихово мишљење о неким питањима везаним са социјалне активности. Чак и ако то процедура преговарања не предвиђа, то би требало користити у припремама и са пуном тежином износити тако прикупљене аргументе. Са друге стране ***15,2% испитаника сматра социјалне партнере сувишним, тј. да не могу бити од помоћи***.

Сваки стабилизациони програм зависи од консезуса свих субјеката укључених у његову реализацију. Међутим, гомилањем преговарача са наше стране може само да дође до отежаног вођења преговора, првенствено из разлога популизма. Стога сам више за редовно усаглашавање социјалних партнера у оквиру трипартитног споразума, али да формалне преговоре са ММФ-ом води сама Влада.

Одбијање или умањивање социјалног партнерства је једна од великих заблуда међународних финансијских институција у региону ЦИЕ. И – велики неуспех националне владе да створи ширу подршку за економску трансформацију. Исто важи и за Србију и Западни Балкан / изузев Словеније/.

Превелика гужва чини преговоре још неспретнијим и тежим. Само би влада требала да буде укључена у преговоре, као демократски представник нације.

**Послодавци и синдикати и други социјални партнери требало би да буду укључени у пакт са владом, а не са ММФ-ом! –** ***сматра 18,2% испитаника***. ***Преосталих 12,1% испитаника или није знало, или није одговорило на ово питање***.

Добро је као приступ и као допринос преговорима, међутим, колики ће значај да има такав приступ, зависи од ММФ.

Неуобичајено је да ММФ директно разговара са појединачним партнерима социјалног дијалога. У нашем случају то је постало пракса, вероватно јер ММФ схвата да субјекти нашег социјалног дијалога не комуницирају међу собом на адекватан начин и због тога не доносе ваљане заједничке закључке. То је на жалост слабост наше преговарачке позиције, јер се јасно види неизграђен социјални дијалог, што пре свега ствара проблеме у функционисању наше привреде, али и социјалног старања (обавезно социјално, здравствено и пензиско-инвалидско осигурање) и школства, као основних обавеза државе. То стање је и довело до тога да у меморандумима ММФ константно инсистира на спровођењу структурних реформи јавног сектора, чак у много ширем обиму и ван оквира делатности, него што је то уобичајно. Беневолентност у контакту са појединачним социјалним партнерима јасно показује да ММФ нема улогу политичког притиска.

ММФ пролази кроз еволуцију у понашању. Последње две године, чак и у формалним критеријумима је социјална одрживост. Последња мисија ММФ-а Србији је показала високу толеранцију, да се људима исплати помоћ, пензионерима,... спремни су да прихвате ту жртву, али очекују да и друга страна преузме одговорност, а њихов циљ је макро економска стабилност. Расположени су да воде дијалог и са синдикатом и са другима који су погођени, под условом да постоји могућност дијалога и позитиван исход. Ако Кина, Индија и Бразил добију више права, иђи ће и еволуција брже.

Битно је учешће свих могућих субјеката у преговорима. Директан ефекат на споразум са појединим државом, у садашњој консталацији односа, не може бити, али се, сигурно, опште расположење, које је готово идентично код свих земаља у тешкоћама, које су присиљене да користе финансијске аранжмане ММФ, преноси на виши ниво организације ММФ. Тиме јача свест о немогућности реализовања основне улоге и о потреби реформе ММФ.

Пожељно, због консензуса о неопходним реформским захватима.

Мислим да је посебно важно да организације које заступају раднике, односно синдикати буду укључени у преговоре са ММФ-ом. Радници су највише трпели због текуће светске економске кризе и они су најчешће највеће жртве програма штедње који се каче уз зајмове ММФ-а.

Досадашње укључивање појединих социјалних партнера, у првом реду синдиката, у преговоре са ММФ-ом више је било формалног и симболичног карактера. Синдикати нису учествовали у изради платформе Владе Републике Србије за преговоре са ММФ-ом, већ се њихово укључивање углавном сводило на састанак са представницима Мисије ММФ-а, који је више имао карактер размене информација и изношење ставова о појединим питањима који никога, ни једну ни другу страну нису на ништа обавезивали. Постојећи начин „укључивања“ синдиката у преговоре са ММФ-ом је неплодотворан и са истим треба престати, уколико не постоји могућност да он буде суштинског карактера.

Социјални дијалог је у опису посла синдиката, тако да синдикати треба да у преговорима указују на реално стање у земљи и на реалне проблеме, уколико имају могућност да искажу свој став. Наиме, кад је у питању трипартитни социјални дијалог (синдиката, владе и послодаваца), најневернији партнер је држава. Зато ту треба бити веома опрезан, чувати се тога, и боље је да се међусобно договарају синдикати и послодавци, као економска снага једне земље, па да само о

резултатима обавесте власти. А ММФ-у синдикати могу да користе, да дођу до што реалнијих података о економском стању у једној земљи, што је по мом мишљењу позитивно. Формалистички, нема неки значај, а ММФ-у није проблем да саслуша социјалне пертнере без икаквих обавеза. Ипак светски синдикални покрет, успео је да натера ММФ, кроз разговоре са групом Г-20, да се успостави стриктна контрола банака, као превентива, да се поново не дође у исту ситуацију, тј. у кризу изазвану банкарским шпекулацијама.

### *1.3.12. Питање бр. 12: Уколико има неко питање које нисмо раније поменули, а сматрате важним или Вашу личну констатацију о ММФ-у, молимо да додате?*

Као што је познато у оптицају су идеје, да на пример азијске државе формирају свој ММФ. То вероватно не би било добро и зато је потребно постићи да се код постојећег ММФ могу уважавати интереси и тих држава, које мисле, да то није њихова институција.

У ММФ сви воле да раде на предмету Југославије/Србије, а имају проблема када раде са јужноамеричким банана државама. Те државе буквално ураде све што ММФ тражи, али ако ствар ипак не успе, очигледно је крив програм ММФ. Код нас програми углавном не успевају, па наводно није крив програм него ми.

Словенија је посебан случај – стабилне трансформације и успешне приче – без директне зависности од међународних финансијских институција. Може бити да је то алтернатива на неалтерантивну парадигму неолибералног модела, наметнутог од стране ММФ-а и Светске банке!

Србији је потребан ММФ и да није било зајма од пре две године, и посебно утицаја ММФ-а да се потпише Бечки споразум, који је гарантовао непромењену нето изложеност страних банака у Србији 2009. и делимично 2010. Србија би била у много тежој финансијској ситуацији.

ММФ би могао да оснажи функцију дисеминације стручних знања – формирајући са одређеним институцијама у земљи програме обуке: са Удружењем банака обуке за банкаре, са Факултетима –програме за студенте, итд.

За добро функционисање државе у заштити јавног интереса, односно у интересу грађана, неопходно је да се одређени делови јавне управе професионализују и деполитизују. Када је ММФ у питању, поред професионалних преговарача, потребно је обезбедити и апсолутну транспарентност комплетне процедуре преговарања и уговарања, што би помогло отклањању свих недоумица и погрешних интерпретација, а изгубило би значајна политичка размимоилажења (за и против аранжмана). **Контакти са ММФ-ом, као и са страним кредиторима и инвеститорима, били би много лакши ако би се створила политичка воља и свеопшти консензус за озбиљне транзиционе промене, кроз реформу јавног сектора (структурне промене у привреди и повећање извоза, јавна управа, јавне финансије, државна и комунална предузећа, јавни и социјални фондови, управљање јавном и државном имовином, посебно градским и грађевинским**

**земљиштем).** Спровођење ове свеобухватне реформе довело би до могућности дугорочног планирања развоја, па самим тим и буџетске потрошње, што би створило услове за дугорочну предвидивост и поузданост свих макроекономских елемената. Спровођење реформе јавног сектора довело би до суштинске сарадње са ММФ-ом који би могао преузети улогу консултанта у фази планирања и контролора спровођења планираног.

## 2. ЗАКЉУЧЦИ ИСТРАЖИВАЊА - АНКЕТЕ

**1.** Одговори на питања из анкете дали су нам увид у прилично широку лепезу виђења и схватања улоге и значаја ММФ-а кроз различите временске периоде и транзиционе фазе светске економије све до данашњег времена - времена глобализације, како кроз призму малих и сиромашних земаља, тако и кроз призму великих и богатих земље.

ММФ, према анкетама, институција која располаже битним информацијама, која окупља земље и одржава перманентну сарадњу и врши координацију политика у свету, као институција која располаже значајним финансијским средствима и која својим стандардним правилима одржава равнотежу у светским финансијским конслалацијама, али и као институција која планира и обликује програме, како за земље које западну у привремене финансијске тешкоће, тако и за трајну сарадњу.

Финансијска економска криза, која је задесила свет од 2008. године, била је чини се снажан фактор отрежњења и буђења како „успаваних“ земаља, тако и ММФ-а, који је чини се до тог момента, један дужи период, био без неког значајнијег ангажмана. Са светском економском кризом ММФ је постао „неопходан“, тј. једина институција која је способна у кратком року да прибави довољна финансијска средства за одржавање неопходне ликвидности земаља. Тако да је савремена економска криза оснажила улогу ММФ у светској економији.

Било је и доста противречних ставова, а и нису сви одговори указивали само на позитивну страну деловања ове институције. Врло често су и интереси појединих земаља истицани као предоминантни, нпр. САД, нарочито у вођењу политике ММФ-а и његовом одлучивању, као земља која од оснивања ММФ-а има највећа права и привилегије (сразмерно уплаћеној квоти), док неке земље нису успеле да се изборе да се и њихов глас чује, нпр. афричке земље. Отуда и мишљење да уместо доминације мањине, треба да превлада заједнички интерес за праведним, уравнотеженим и одрживим међународним монетарним и финансијским системом.

Снаге великих се не могу и не требају пренебрегнути, али треба уважити и настанак нових финансијских центара моћи, посебно БРИК земаља, а међу њима и најснажније Кине. ММФ би морао боље да се прилагоди стварности и потребама земаља и у том контексту су присутна мишљења да треба реформисати ММФ. Реформисани ММФ би, поред чисто финансијске улоге, морао да преузме и бригу о развоју.

**SWOT анализа**, базира се на подацима о предностима ММФ-а као универзалне међународне институције /**S-Strengths**/, уоченим слабостима ММФ-а

/**W-Weaknesses**/, атрактивностима ММФ-а као институције која даје могућности за раст **/O-Opportunities**/ и опасностима и претњама које се крију у односу на постојећу ситуацију и у контексту светске економске кризе /**T-Threats**/.

**Дијаграм бр. 1:** SWOT анализа улоге ММФ-а у савременој светској привреди

| **ЈАКЕ ТАЧКЕ**<br>**S**<br>**Strengths** | **СЛАБЕ ТАЧКЕ**<br>**W**<br>**Weaknesses** | **ШАНСЕ**<br>**O**<br>**Opportunities** | **ПРЕТЊЕ**<br>**T**<br>**Threats** |
|---|---|---|---|
| Поседује мандат и легитимитет за послове које обавља | Нема директну улогу у светској привреди | Привлачење страних инвестиција и других међународних кредита по повољним условима | Пољуљани ауторитет |
| Финансијска помоћ за:<br>- превазилажење платнобилансних проблема, стабилизацију курса, цена и др.<br>-повећање доступних фин. средства за земље чланице | Неадекватна и закаснела реакција на глобалну ек. кризу<br>-Доминантне канцеларијске режије над стањем на терену | Јачање поверења<br>- у међ. токове капитала,<br>- враћање "пољуљаног поверење" у поједине земаље, | Инструмент интереса крупног капитала<br>-одржава супериорност „индустријализованих земаља" над остатком света<br>- под утицајем САД |
| Надзор и контрола примењене економске и финансијске политике | Примењује универзалне рецепате за све | Слање позитивних сигнала међ. финан. тржишту и упозорења | Последице након аранжмана |
| Анализира и координира:<br>- светску економију<br>- светске политике<br>- заједничке активности | Превише условљености у бил. споразумима и кредитним аранжман. | - врло брзо прибави значајна средства и хитно интервенише | Намеће правила игре и спутава национални развој |
| Припрема и прати:<br>- ек. и фин. политике<br>-техничке анализе | Недовољно транспарентности, површне информације | Равномерни економски и технолошки развој у савременом свету | Намеће идеологију „слободног тржишта" |
| Спречава ширење кризе у свету и прелевање на поједине земље чланице. Дисциплинује земље. | Недовољно ефикасан у неким задацима | Промовисање<br>-економске стабилности<br>-економског и социјалног развоја | Два аршина: однос према развијеним земљама је партнерски, а осталим рестриктиван |
| Јачање слабих и крхких економија земаља у настајању и ЗУР. | Селективан приступ према земљама чланицама | | Задире у суверена права земаља и права да самостално одлучују |

**2.** Контраверзности мишљења о ММФ-у, поново су покренуле круг различитих размишљања и одговора, те изнедриле сумње, како у ММФ као институцију са свим својим инструментима и начинима деловања, тако и у спољне факторе, који га, као институцију обликују.

Мишљења, а могло би се рећи и осећања, су дакле подељења, али указују на суштину проблема. Контраверзности мишљења, као и увек, доприносе различите идеологије, политике, различити интереси, различите визије света у коме живимо, али и **„двострука правила игре", нпр. с једне стране чување макроекономске**

**стабилности, а са друге стране масовне шпекулације и злоупотребе новца**. Коначно, контраверзна мишљења о ММФ су и једна од слика сукоба цивилизација, па **са једним земљама постоји партнерски однос и попуштање, а са другим ригорозне контроле и „стезање каиша“**. Различите ставове о ММФ условљава и чињеница да се данас и даље продубљује јаз између величине проблема и капацитета институције, јаз између богатих и сиромашних, ...

Политика условљавања ММФ-а заснована на тзв. „Вашингтонском консензусу“, предмет је контраверзноси мишљења због прописивања примене „10 заповести“ при вођењу економске политике, као услова за добијање нових кредита. „Вашингтонски консензус“ кога је, да подсетимо, осмислио **John Willianson** (1990), чине: „фискална дисциплина; померање приоритета јавне потрошње са подстицаја раста у корист примарне здравствене заштите, образовања и инфраструктуре; пореске реформе; либерализација камата; политика девизног курса у функцији монетарне стабилности (а не развоја); либерализација трговине; привлачење страних инвестиција по сваку цену кроз повластице и недискриминацију; приватизација; дерегулација; и установљавање својинских права тамо где не постоје и њихова заштита“. (**Serra Narcis, Stiglitz Joseph**, 2008, стр. 4). Тај програм је практично наметнут земљама, односно како је филозоф **Jürgen Habermas** рекао: „централна порука тзв. Вашингтонског концензуса гласи: „*trickl dawn*” тј. пустите да богати постану још богатији, а неке мрвице ће онда већ да стигну до сиромашних (**Jürgen Habermas,** 2009, стр.188).

**3.** Реформа ММФ-а је неопходна, иначе ће поједини региони света почети да формирају своје монетарне фондове и уније. Финансијска криза је актуелизовала питање међународне финансијске архитектуре и већ довела до промене односа гласачке снаге и финансијских средстава којима Фонд располаже.

**Транспарентност, демократија, боље разумевање потеза ММФ-а од стране земаља чланица, требало би да буду будуће одлике ММФ-а, широко препознатљиве, јасне и разумљиве свету**. Боља функција надзора и правовремено информисање земаља чланица о дешавањима у свету, по регионима и земљама, свакако су претпоставка да земље препознају свој интерес, а и да ММФ као институција јача и буде прилагођена потребама њених чланица. Грешке службеника ММФ-а, које су се дешавале у неколико наврата, могле су јако много да коштају поједине земље. Када је о прорачунима за поједине земље реч, чак и мале површности и брзоплетости повлаче целу ланчану реакцију. Тако нпр. због погрешног обрачуна да је изложеност аустријских банака у источној Европи достигла 70% аустријског БДП, био је најављен слом аустријских банака и банкрот Аустрије. Касније се податак показао нетачним, па се директор ММФ-а извинио министру финансија Аустрије. То није једини случај, Чешкој је погрешно израчунат дуг, па је објављен раст дуга за 2,3 пута износа девизних резерви, док су у стварности резерве за 20% надмашиле дуг. Погрешно су била наведена и средства потребна за рефинансирање спољног дуга Бугарске, Мађарске и Пољске. Са друге стране стручњаци ММФ-а нису указали на постојање опасности од настанка кризе, што је примедба наведена у анкети.

**4.** Промена односа економских снага у свету, те пењањем Кине, Русије и Бразила на лествици најбогатијих земаља света, произвела је све гласније захтеве за креирањем новог светског економског поретка, без доминације једне економске силе и захтеве за напуштање односа снага по принципу „центар“ – „периферија“. Свет се заситио и униполарног, и биполарног система, а и нове информационе, инфраструктурне, и друге технологије и посебно медијске могућности су превазишле проблеме и разлике због некадашње удаљености земаља, шта више свако парче земље је покривено неким од сателита, тако да ММФ прилично касни са прилагођавањем и рефлектовањем (у свом раду и својој структури) тих одраза стварности. ММФ има сувише „класичан“ приступ, са много ограничења, што је супротно данашњем друштву – отворености, приступачности, те модерних и перспективних инструмената и техника (контроле, обрачуна и сл). Прекомпозиција која се захтева од ММФ-а треба да се заснива на уважавању глобалних трендова, потреба и интереса.

**5**. **Програми ММФ-а средство су притиска на земље чланице, условљавањем давања кредита са применом одређених политике, што се може видети у сваком стенд бај аранжману ММФ-а.** Чим дође ММФ, народ већ зна да следи замрзавање плата, пензија, да следе фискалне редукције и реформе, које у највећој мери иду на терет обичних људи. Привредни раст и запосленост – прелазе у други план, а уступају место политикама балансирања буџета, штедње, дерегулације тржишта, приватизације и слично.

Уочено је и да притисак ММФ-а има два аспекта. Позитиван, који се односи на увођење финансијске дисциплине, да се не троши незарађено, што се пре свега односи на расипничко понашање политичких власти, пре свега у економски и технолошки неразвијеним земљама. Негативан се односи на политичке уцене – добијање кредита под условом да нека земља заступа политичке ставове и интересе великих сила, да примењује „договор“ у форми „Вашингтонског концензуса“, па макар то и било супротно њиховим развојним потребама.

**6.** Према мишљењу највећег броја испитаника, ММФ није неутрална институција, нарочито није неутрална институција када су у питању неразвијене земље и земље у тешким економским проблемима, које траже помоћ од ММФ-а. Програме финансијске помоћи одобрава ММФ, што има свој и економски и политички аспект.

Други аспект који је доминантан у истраживању је, да одлучујући утицај на ММФ имају Влада САД и развијене земље ОЕЦД-а, да је политички приступ ММФ-а под јаким утицајем конзервативне економске политике која долази из САД, тј. да се форсира хипер-либерална архитектура, што не одговара свим земљама.

Могао би се извући и закључак да статутарно и идеолошки, ММФ јесте неутрална међународна институција, али да се практично и емпријски посматрано, може наћи низ примера који ову тврдњу демантују.

**7.** Издавање **СПВ у глобалној економској кризи помогло је да се ублаже ограничења ликвидности, јер као што је познато креирање светске**

**ликвидности сада није решено. СПВ су се показала као добро обрачунско средство за исказивање свих података у једној јединици. СПВ немају шансу да се претворе у светски новац, из више разлога, прво нема ни расположења нација, друго нису толико јак инструмент, мада омогућава већу равноправност валута. СПВ су јако потребна и корисна, али је њихова снага ограничена.**

Кроз анкету само такође видели да је претежно уверење да ће СПВ опстати и даље као обрачунска валута и као додатни извор финансирања - ликвидности. Једноставно због нестабилности валута она имају перспективу. СПВ су добар механизам и у смислу да садржи дозу партнерства и једнакости, да садржи мањи валутни ризик, као код употребе само једне валуте као обрачунске јединице. Истовремено, коришћење кредита путем специјалних права вучења је брже и ефикасније него код класичних кредита.

**8.** Светске резервне валуте су се добро показале јер су „пеглале“ ризик од превеликих флуктуација вредности долара или проблема са златом. Иако представници ММФ-а тврде да је у пракси непотребно имати много валута у корпи, **сматрамо да је квалитетније и боље решење да се за мерење валута у корпи укључе и валуте других земаља, тим више што напредак у компијутерској техници омогућава лаке, брзе и веома прецизне прорачуне**. У корпи валута сада се користе две европске валуте (евро и фунта стерлинг), амерички долар и јапански јен, па би се проширењем морала на неки начин покрити карта света, иако је јасно да не може било која валута да се укључи, ту је у питању снага валуте и ту су у питању међународна правила - дефинисана кроз ММФ.

Уколико се желе смањити злоупотребе новца и шпекулације на монетарном тржишту, логично је да се тај основни инструмент чешће и детаљније анализира и упоређује. Данас су све валуте под снажним утицајем шпекулативног понашања банака и других финансијских институција, дакле боље контроле су засигурно неопходне. И по речима учесника анкете, боље је да резервна валута не буде нити једна национална валута. Својевремено, почетком 2000-тих је било предлога да се уведе једна светска заједничка валута у монетарни систем. **Нобеловац *Robert Mundell* је предлагао нови светски монетарни систем INTOR (што је скраћеница од енглеске речи *international* – међународни, и француске речи l'*or* - злато), али је то за сада далека перспектива, јер за нешто тако не постоје изграђени међународни монетарни механизми ни консенсус земаља света, посебно оних водећих.**

**9.** Србија, као чланица ММФ-а треба да има сталну сарадњу са ММФ-ом, те права и обавезе које произилазе из чланства. Сарадњом са ММФ-ом Србија, али и ММФ шаљу одређену слику о рејтингу земље, о повољној „клими“ за инвеститоре и општој бољој перцепцији земље. Показало се да је за Србију добро да има сталну сарадњу са ММФ-ом, јер на жалост није у стању да обузда јавну потрошњу, док биланс плаћања уведе у равнотежу и успостави дисциплину економске политике. Међутим, са друге стране постоје озбиљне сумње у „укупну цену“ наше сарадње са ММФ-ом – бар кад је у питању привредни опстанак земље и растуће сиромаштво.

**10.** Преговарачки статус Србије је слаб, као и сваке земље која тражи аранжман са ММФ-ом. Србија се углавном повинује одлукама ММФ-а и покушава максимално да удовољи ММФ-у, мада уколико и не испуни тражене услове, ММФ попусти, вероватно свесан „немогућих“ услова. Преговори се одвијају по утврђеној динамици, а испуњеност макроекономских критеријума је једино што ММФ занима. Нашу преговарачку позицију диктира економско стање у земљи, а оно није сјајно, јер трошимо више него што стварамо и увозимо више него што извозимо.

**11**. Приликом преговора са ММФ, укључивање социјалних партнера је потребно, али је неопходно то претходно учинити на националном плану, у смислу постизања концензуса социјалних партнера о путевима, социјалној цени изласка из кризе и расподели те цене на све друштвене слојеве. Не постизање договора или одбијање социјалног партнерства, једна је од великих грешака домаћих институција. Радници највише трпе применом ригорозних програма штедње, али и због текуће светске економске кризе.

Преговарања са синдикатима имају своју тежину и добро је да се људима из ММФ објасне околности у којима је земља приморана да користи његову помоћ. ММФ подржава пружање помоћи за најугроженије слојеве становништва у земљи, а са друге стране предводи политику којом се број сиромашних у Србији повећава.

Досадашње укључивање социјалних партнера у преговоре са ММФ-ом је било симболичног и мање формалног карактера, пре би се рекло информативног карактера. Синдикати нису учествовали ни у изради платформе Владе Републике Србије за преговоре са ММФ-ом. Изнети ставови синдиката о појединим питањима нису никога обавезивали. Постојећи начин „укључивања“ синдиката у преговоре са ММФ-ом је не делотворан и нема никакав суштинског карактер за Србију.

# III РЕФОРМЕ И ПРОМЕНЕ УНУТАР МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА

## 1. ПРИЛАГОЂАВАЊЕ ФОНДА ПОТРЕБАМА СВЕТСКЕ ЕКОНОМИЈЕ

Иако је крај 1980-тих година изгледао довољно бурно, 1990-те су представљале још већи изазов, почев од колапса међународног комунизма до убрзане глобализације финансија. Још 1987. године постављена су четири главна питања, на којима је требало да јача улога ММФ, проистакла из:

- несигурног стања међународне монетарне сарадње међу великим индустријским земљама,
- застоја у изради стратегије за решавање међународних дуговних криза,
- наизглед нерешивог стања дуговања према ММФ-у од стране неколико земаља,
- продубљавања сиромаштва у Подсахарској Африци и другим регионима.

Централна и јединствена улога ММФ-а која се састојала од **надгледања** међународних финансијских система и политика девизног курса, њених земаља чланица, кренула је да се трансформише у много **отворенији и транспарентнији** процес, те да развија нову интерну процедуру да би ММФ имао јаснију и «up-to-date» слику економског развоја света. Током периода брзих регионалних промена у Европи, ММФ је изградио блиске односе са европским земљама и институцијама. ММФ је поздравио и подржао процес прерастања Европске Заједнице у Европску унију, процес креирања заједничке валуте евра и успостављање Европске централне банке. **Проширени су капацитети ММФ**-а да би могао да пружа **техничку помоћ и политичке савете** владама и централним банкама широм света. **Надзор је постао део шире сарадње** између ММФ-а и земаља чланица, и покрива не само макроекономске политике, него и структурна питања почев од квалитета података до стабилности банкарског система.

У освит Азијске кризе 1997. године и Руске кризе 1998. године, потреба за већом стабилношћу међународних капиталних токова, додатно је продубила надзорну улогу ММФ-а. **Редизајнирање "архитектуре" међународног финансијског** система, захтевало је додатне промене.

До краја 1999. године, неке иницијативе су већ биле на снази: пре свега, допунске резерве (**додатне кредитне олакшице** - SRF), дизајниране да омогуће ММФ-у да реагује снажније на финансијске кризе; опционо, земље су могле да се пријаве за потенцијалне кредитне линије - **контингентна кредитна средства** (CCL) ММФ-а, као средство да убеде повериоце у исправност своје економске политике и снагу њихових ресурса; и **стандарди за благовремено ширење економских података** од стране земаља чланица. Друге иницијативе о којима се

расправљало, за стабилизацију односа између земаља у развоју и међународних кредитора, биле су: ограничење наглог одлива капитала и ширења ефеката финансијске заразе, јачање финансијских система земаља, и промовисање доброг управљања и транспарентности политика. Напори су били усмерени на договор о новим апликацијама СПВ, затим о томе да се ојачају резерве земаља – а да се не држи у приправности приступ тржиштима капитала, и да СПВ, "главна средства резерви у међународном финансијском систему" (како им је дат мандат кроз Статут ММФ-а), још увек обезбеђују неопходан консензус.

**Пад Берлинског зида и демократизације Источне и Централне Европе** донео је ММФ-у ближе радне контакте са постојећим чланицама, као што су Мађарска, Пољска и Румунија, и омогућио свим другим земљама у региону да се придруже ММФ-у почетком 1990-их. Убрзо је окупљена група кредитора и кренуо је први ММФ-ов стенд бај аранжмана са Пољском, а потом и другим земљама: Мађарском, Чехословачком, Бугарском и Румунијом. Распад Југославије 1991. године, која је била корисник средстава ММФ-а током 1980-их, и ново чланство тржишно оријентисане Монголије, додатно су повећали интересовање ММФ-а за транзиционе економије.

Убрзо након распада **Совјетског Савеза** крајем 1991. године, свих 15 држава наследница придружило се ММФ-у. Одједном, подела света на посебне политичке и економске системе више није имала смисла. Управо тако изненада, **ММФ-а је трансформисан с обзиром да му је чланство постало готово универзално**. Већина нових чланова требала је одмах техничку и финансијску помоћ. На захтев великих индустријских земаља, ММФ је сазвао мулти-институционалну групу која је укључивала особље из Светске банке, Организације за економску сарадњу и развој и Европске банке за обнову и развој. За шест месеци, та група је израдила нацрт техничке помоћи, у циљу интегрисања нових независних држава у светску економију. ММФ је такође успоставио олакшице за системску трансформацију (*systematic transformation facility*) као привремен, брз оквир за исплате кредита земљама у транзицији ка тржишној економији. STF је ојачао позајмице заједно са стенд бај и другим средствима финансирања за Русију, Балтичке земље, као и већину других земаља бившег Совјетског Савеза. До средине 1999. године, Русија је сама имала неизмирене обавезе у укупном износу од око 12,4 милијарди СПВ (17 милијарди долара) што чини 22 одсто свих обавеза према ММФ-у.

Пад вредности мексичког пезоса у децембру 1994. године одражавао је нови ниво глобализације и брзе реакције на међународним финансијским тржиштима. ММФ је одиграо централну улогу у решавању ове кризе, брзим договором о необично великом финансијском аранжману (заједно са САД) и помогао да се организују додатна финансирања од других званичних кредитора. Нажалост, ускоро је друга серија криза погодила Азију 1997. године, те Русију и Бразил 1998. године. Чак и пре почетка новог века, нестабилност на финансијским тржиштима је постала застрашујуће опасна.

Ове финансијске кризе подвргнуле су ММФ најинтензивнијој јавној контроли у њеној историји. ММФ је интензивно критикован због неуспеха да се предвиде кризе, а неки критичари су оптужили ММФ да доприноси проблему уљуљкивања поверилаца кредитирањем земља са сумњивим економским

изгледима. Снага тог напада убрзо је спласнула, када су позајмице ММФ-а и кризни менаџмент допринели опоравку неких од најтеже погођених привреда.

Најновије реформе ММФ-а засноване су на тзв. „Истамбулским одлукама“, и то на: ревизији мандата ММФ-а, јачању међународног монетарног система, даљој реформи управљања и програму за земље са ниским приходима.

Земље у развоју које се данас највише залажу за радикалну промену постојећег стања, иако чине већину у Фонду, због малих националних квота и гласачке снаге, не могу пресуднije да утичу на креирање политике ММФ-а, где одлучујућу реч имају индустријски најразвијеније земље света. Стари концепт "трећег света" не одговара новој мултиполарној глобалној економији.

„Као што је познато у оптицају су идеје, да на пример азијске државе формирају свој ММФ. То вероватно не би било добро и зато је потребно постићи да се код постојећег ММФ могу уважавати интереси и тих држава, које мисле, да то није њихова институција.“ (**Иван Рибникар**, Економски факултет, Љубљана).

„Ако ММФ не буде постао специјализована организација Уједињених нација, са одговарајућом заступљеношћу свих земаља, поједини делови света ће направити своје Монетарне фондове. Азија је то већ наговештавала и ради на томе под другим именом. Европска унија је створила огроман фонд за решење кризе државних дугова у коме учествује и ММФ. Тај фонд по потреби ЕУ може претворити у свој МФ. Као што постоје регионалне копије Светске банке, тако и регионални Монетарни фондови више одговарају карактеристичним питањима делова света.“ (**Оскар Ковач**, Мегатренд универзитет, Београд).

### 1.1. Ревизија квота и гласачких права унутар Фонда

На пролећном заседању ММФ-а и Светске банке крајем априла 2010. године у Вашингтону, разматрана је прерасподела гласачких права у корист земаља у развоју. Циљ БРИК-а и већине земаља Г20 је био нови глобални поредак, мање америчко-центричан, са већом улогом земаља у развоју.

Померање економске моћи са Запада на Исток ће се одразити променом управљачких гласова и у ММФ-у и у СБ.

Промена у управљању ММФ-а је „најфундаменталнија промена коју захтева глобализација“. (**Joseph Stiglitz**, 2003, стр. 240). Досадашње управљање ММФ-ом фаворизовало је земље које нису учествовале у његовим програмима. На пример 10 од 24 места у Извршном одбору ММФ-а припадало је Европи. Како расподела гласова изгледа, најбоље се види из податка да 44 афричке земље, јужно од Сахаре, располажу са свега 4,4% гласова, а најразвијеније земље које чине Г-7 имају 46% гласова у ММФ-у.

**Лако је онда закључити ко је до сада имао апсолутно право одлучивања у ММФ-у. Америка, која је имале право вета, и Европа, која је у Извршном одбору ММФ-а имала 10 места. То је у потпуности неодрживо, и са аспекта извоза, БДП, равномерног развоја, али и свих других параметара који треба да јасно изразе интерес и оправдају поверење свих земаља чланица. Власт не**

**може бити контролисана од стране две земље. У одлучивању мора бити заступљено више земаља, које одражавају интерес целокупног чланства ове институције.**

Према стању на дан 1. фебруар 2011. године 9 извршних директора је из европских земаља: Немачке, Француске, Велике Британије, Белгије, Холандије, Италије, Данске, Швајцарске. Главна замерка економских стручњака је да ове земље нису корисници средстава ММФ-а, тј. углавном не улазе у аранжмане, али доносе значајне одлуке о аранжманима. Најмање учесника за столом, када се доносе одлуке, је из Африке, а заправо ове земље су њихови највећи корисници. Контра аргумент би био да су у органима одлучивања највише заступљени они који најчешће позајмљују средства ММФ-у, кроз разне билатералне аранжмане, или које већ имају највећа средства депонована у ММФ-у.

**Графикон бр. 1:** Трговински биланс Кине и САД, у I и II кварталу 2010. године




Извори: Кинески државни завод за спољнотрговинску размену и Министарство трговине САД

Дакле, овде се поставља заправо питање формуле по којој се врши расподела гласова.

Економски односи Кине и САД, су пред великим изазовима, судећи према подацима из претходног графикона. Упркос значајних промена гласачких права унутар ММФ-а, положај САД ће бити још дуго повољнији. И ЕУ ће задржати значајан ниво утицаја, захваљујући алијанси са САД, док ће се улога великих брзорастућих економија попут кинеске, индијске, бразилске, руске, благо повећавати. (**Горан Николић**, 20.05.2010).

Подела гласова у ММФ-у зависи од економске величине земље и изложености њене трговине. Ово се може мерити на различите начине. **Формула која се примењује за одређивање права гласа, умањује шансу да земље у развоју буду боље заступљене**. Такав је случај са коришћењем БДП. Наиме, одређивање БДП користећи девизни курс није најбољи параметар, јер једна услуга може да има једнаку вредност људима, али у принципу може и до 50 пута више да кошта у Њујорку, него у Доминиканској Републици, према званичном курсу. Због тога се БДП свих земаља чланица **ММФ-а рачуна према БДП по куповној моћи**. Зашто ММФ користи тржишну стопу БДП? Зато јер она одражава способност земље да допринесе финансирању, кроз ММФ, проблема биланса плаћања. Доприноси ММФ-у земаља у развоју су мањи од 1%, мада оне реално могу више да допринесу, а тиме и да имају јачу снагу гласа. Аргумент „способности плаћања" није најубедљивији. **Када би се рачунање пребацило на БДП по куповној моћи учешће у гласовима многих земаља би се драстично повећало**. Мале индустријске земље, као Белгија или Данска, би имале мање учешће у гласовима. Белгија би имала мање од 1/3 гласова Бразила, а сад има за 50% више од Бразила. Кина би имала двоструко више гласова од Јапана. Али наравно то је само једно од питања реформе ММФ-а, које би променило начин функционисања ММФ-а.

Наредна табела показује опадање удела у глобалном БДП земаља „запада" (са Јапаном) и снажно уздизање неколико земаља у развоју. Кина је престигла Јапан и постала друга економија света и први светски извозник. Када је у питању БДП по куповној моћи Кина је већ неколико година друга економија света, а Јапан је већ више него двоструко „слабији" од Кине.

**Табела бр. 1**: Удео водећих економија света у глобалном БДП
(на основу номиналног БДП у доларима)

| ЗЕМЉЕ | УДЕО У ГЛОБАЛНОМ БДП | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **1989** | **2008** | **2009*** | **2010*** | **2014*** |
| САД | 27,6 | 23,7 | 24,9 | 24,3 | 23,3 |
| Јапан | 14,9 | 8,1 | 8,8 | 8,6 | 7,8 |
| Немачка | 6,8 | 6,0 | 5,7 | 5,5 | 4,7 |
| Русија | 2,6 | 2,8 | 2,2 | 2,3 | 2,8 |
| Бразил | 2,3 | 2,6 | 2,6 | 2,9 | 2,9 |
| Кина | 1,7 | 7,1 | 8,3 | 8,7 | 11,1 |
| Индија | 1,5 | 2,0 | 2,2 | 2,2 | 2,6 |
| Мексико | 1,2 | 1,8 | 1,5 | 1,6 | 1,7 |

* Пројекције

*Извор*: **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2009: Nominal GDP list of countries.

Ако узмемо у обзир алтернативни показатељ: БДП по куповној моћи показује се да земље у развоју знатно боље стоје. Наиме, удели у глобалном БДП за 2008. годину показују знатно веће учешће земаља у развоју и мањи удео развијених земаља, услед знатно нижих цена у земљама у развоју (Табела бр. 2).

**Табела бр. 2:** Удео водећих економија света у номиналном и глобалном ГДП - према куповној моћи 2008. године

| ЗЕМЉЕ | УДЕО У ГЛОБАЛНОМ БДП | УДЕО У НОМИНАЛНОМ БДП |
|---|---|---|
| САД | 20,7 | 23,7 |
| Јапан | 6,3 | 8,1 |
| Кина | 11,5 | 7,1 |
| Немачка | 4,2 | 6,0 |
| Француска | 3,1 | 4,7 |
| Британија | 3,2 | 4,4 |
| Италија | 2,6 | 3,8 |
| Русија | 3,3 | 2,8 |
| Бразил | 2,9 | 2,6 |
| Индија | 4,8 | 2,0 |
| Мексико | 2,2 | 1,8 |

*Извор:* **IMF**, *World Economic Outlook Database*, October 2009: Nominal GDP list of countries.

На самиту министара финансија Г-20 у Јужној Кореји у Кјенгџуу 2010. године, БРИК земље као водеће земље у развоју: Бразил, Русија, Индија и Кина, које је подржала и Саудијска Арабија, су издејствовале реформу и далеко већа гласачка права, него пре глобалне кризе. Нова расподела гласачких права у Извршном одбору ММФ-а донеће земљама у развоју већи број гласова, на рачун Европе која ће уступити своја два места у овом телу.

Према прелиминарним најавама и прорачунима, споразум постигнут у Кјенгџуу предвиђа да се више од шест одсто гласачког права у ММФ-у преусмери ка земљама са динамичним привредним растом. **Кина би требала да постане трећа највећа чланица Фонда. Индија би се успела на осмо, Русија на девето, а Бразил на десето место по снази гласова у Извршном одбору ММФ-а.** Измена ће се огледати и у начину избора извршних директора те институције. До сада су САД, Јапан, Немачка, Француска и Велика Британија имале своја засебна места у Извршном одбору ММФ-а, и постављале своје извршне директоре. По новом споразуму, извршни директори ће се бирати гласањем целокупног Извршног одбора у коме Кина, Русија и Саудијска Арабија такође имају своје место. Остатак чланства подељен је у изборне јединице које бирају извршног представника за ту групу као целину.

Учесници министарског самита Г-20 договорили су се – противно захтеву САД-а да успоставе систем валутних курсева који ће бити заснован на тржишним принципима, уз препоруку развијеним економијама да буду обазривије када је реч о прекомерним колебањима валутних курсева.

Интеграције тржишта и пораст светске трговине повећали су нестабилност биланса плаћања земаља, због чега су неки економисти предлагали ММФ-у да повећа квоте земаља чланицама, како би били у позицији да у случају кризе буду у могућности да повуку веће износе средстава. Економиста **James Tobin** (Yale University), је предлагао да се за 25% подигне граница до које земље могу да

позајмљују средства, а да при томе не подлежу додатним обавезама. (**James Tobin**, 1998). Дакле исход последње ревизије квота, изазване кризним дешавањем 2010. године, био је и повољнији од овог предлога. Промене квота, детаљно су објашњене у првој глави овог рада.

### 1.2. Однос снага светских сила изражен снагом националне валуте

Не може се констатовати да је на помолу емитовање јединствене светске валуте, попут злата некада. Као светске валуте остају валуте економски најјачих земаља плус евро. Међутим, јаке националне валуте бориће се све више за престиж у међународним плаћањима и међународним резервама. Поред долара, евра и јена у трку је већ укључен кинески јуан, а у скорој будућности вероватно и валуте других БРИК земаља и евентуално још неких земаља.

У наредном периоду, могући узрок међународних тензија биће опасност од монетарног рата између најснажнијих валута. Ризик се види кроз расправе о валутама Г20. Током последње глобалне економске кризе развијене земље су ублажавале (релаксирале) монетарне политике, док су, земље у развоју морале да делују рестриктивно у време кризе. Нобеловац Пол Кругман, оптужује Кину да слабљењем своје националне валуте јуана, покушава да повећа извоз, а високим царинама да отежа увоз, чиме многе земље увлачи у монетарни рат. Као последица, Јапан, Јужна Кореја и Бразил су намерно интервенисале на тржишту, да би спречиле раст својих валута. Верује се да ниске каматне стопе, преко којих поједине централне банке обезвређују националне валуте, ипак не могу да трају довека.

Кина наиме трпи критике да држи вредност своје валуте јуана потцењеном, како би њихови производи били конкурентнији на међународном тржишту. На повећању вредности јуана нарочито инсистирају САД, јер би повећање вредности кинеске валуте у односу на долар смањило огроман амерички дефицит у трговинској размени са Кином. Амерички произвођачи процењују да је јуан 40% испод праве вредности, што узрокује, према њиховом мишљењу губитак послова вредних на милионе долара у америчкој индустрији, чинећи кинеску робу јефтинијом од америчке, а америчке робе скупљим у Кини. САД имају 60% укупног дефицита платног биланса у свету, а Кина 20% укупног светског суфицита.

САД заговарају тезу да велике извозно оријентисане економије, као што су Кина, Немачка, Јапан, зарад глобалне равнотеже, морају мање да се ослањају на продају своје робе изван граница, а више на домаћу потрошњу. Америка сматра да је и сувише дуго била главни светски потрошач, од чега су користи имали пре свега поменути извозници. Са друге стране, САД би требало да се обавежу на сличне промене са супротним предзнаком, а то је да смање буџетски дефицит, повећају штедњу и депресирају долар. Поред тога и многе друге земље у свету би требале да изврше слична прилагођавања.

Трговинска неуравнотеженост је велики проблем, пре свега што је азијски суфицит приближно једнак америчком дефициту, а уз то су девизне резерве Јужне

Кореје, Кине и других азијских земљама у порасту. Девизне резерве Јужне Кореје у септембру 2010. године достигле су максималан ниво од 290 милијарди долара, и то су пете по обиму девизне резерве, после Кине, Јапана, Русије и Тајвана. Стога вредност, не само јуана, него и јужнокорејског вона и јапанског јена, подгревају расправу у међународним финансијским круговима о својеврсном рату валута.

Кина се одлучила за постепено јачање своје валуте, јер познајући прилике у сопственој земљи, верује да би исувише брза ревалвација значила губитак на хиљаде радних места и дестабилизацију кинеске економије.

## 2. РЕФОРМА ФОНДА ПОД ПРИТИСКОМ БРИК ЗЕМАЉА (БРАЗИЛ, РУСИЈА, ИНДИЈА И КИНА) КАО НОВИХ ГЛОБАЛНИХ СНАГА СВЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ

Четири државе БРИК-а: Бразил, Русија, Индија и Кина, покривају 42 одсто светског становништва, остварују 19 одсто глобалног друштвеног производа и учествују у 12,8 одсто светске трговине. Ове земље би за мање од петнаест година могле да по економској снази надмаше Г-7, клуб богатих држава. Да ли ово има везе са тим што се те земље не осврћу на ММФ-ове препоруке развоја?

Земље БРИК-а се залажу за глобалну реформу, тј. за „демократски и праведни светски поредак заснован на владавини међународног права, равноправности, узајамном уважавању, сарадњи, координираном деловању и колективном доношењу одлука, ..., праведније уређење света и за формирање повољне средине у којој би се могли решавати актуелни задаци светских размера".

Настојећи да дефинишу заједничку политичку платформу наступа према ММФ-у, БРИК земље су појачале међусобну сарадњу и контакте, као и сарадњу са другим земљама у развоју.

Прва незванична окупљања ових земаља десила су се на маргинама заседања Генералне скупштине УН 2002. године. Од тада ове земље редовно прате свако заседање годишње скупштине УН. После састанка одржаног 2008. године у Јекатаринбургу, оне наступају са усаглашеним ставовима о свим битним политичким и економским питањима. Основни ставови су да савремени светски поредак треба да буде заснован на владавини међународног права и јачању мултилатералних принципа.

Земље БРИК-а су одлучиле да заједно наступају у свим економским и политичким дешавањима у свету као равноправни партнери САД и ЕУ. Разлог за овакав њихов став је да САД и ЕУ нису више у стању да проблеме у свету успешно решавају и усмеравају догађња на планети у позитивним правцима. Основ за ову тврдњу виде у чињеници да се привреда САД налази у озбиљној рецесији те да се из оваквог стања привреде САД, али и ЕУ, криза преноси широм планете угрожавајући економије осталог дела планете. Негативне токове привредних кретања на планети сигурно ће пратити и заоштравање односа међународних

чиниоца што би за последицу имало сукобе и убрзано урушавање међународног правног поретка.

**Графикон бр. 2:** Основни упоредни подаци о БРИК земљама, у 2008. години




| Подаци из 2008. | Бразил | Русија | Индија | Кина |
|---|---|---|---|---|
| Становништво (у милионима) | 192 | 142 | 1.140 | 1.325 |
| Површина (у милиони кв. км) | 8,5 | 17,1 | 3,3 | 9,6 |
| Доходак по становнику (у америчким доларима) | 7.300 | 9.660 | 1.040 | 2.930 |
| Бруто домаћи производ (у млрд. америчких долара) | 1.575 | 1.679 | 1.159 | 4.327 |
| Годишња стопа привредног раста | 5,1% | 5,6% | 6,1% | 9% |

Земље БРИК-а осећају сопствену снагу и одговорност да се успротиве досадашњем развоју догађаја у ММФ-у и зато траже да се њихов став у тој институцији прихвати као основ за будући развој. Такође преко "Групе 20" БРИК тражи равноправно учешће свих земаља у овој институцији, насупрот сада присутном фаворизовању САД и осталих развијених земаља. Од ММФ-а се тражи и измена понашања према средње и ниско развијеним земљама и поштенија расподела права гласа, као и будно праћење обрачуна светске резервне валуте. У складу са тим, могуће би било да једна по једна валута БРИК-а постане светска резервна валута.

Не треба занемарити ни нека све актуелнија мишљења, која потичу од оних који су директно супротстављени брзом развоју БРИК-а: нпр. **Голдман Сакс**, највећа светска инвестициона банка тврди да ће по економској снази, БРИК до 2032. године превазићи групу Г8 (без Русије), као и да ће поредак највећих економија на свету 2050. године бити: Кина, САД, Индија, Русија, Бразил. Све остале земље, данас познате као економски џинови, биће далеко иза њих; док нпр.

**Вин Тин амерички аналитичар** тврди да ће се БРИК у наредном периоду наметнути као глобална сила.

Укратко, још да погледамо са каквим људским потенцијалима располажу ове земље и да ли је могућа раеализација оваквих претензија БРИК-а. Чланице БРИК-а су међу највећим земљама света. На првом месту је Русија, трећем Кина, петом Бразил и седмом Индија, а по броју становника, три земље из ове групације су међу првих пет. БРИК "покрива" четвртину светског копна. Две од ових земаља Кина и Индија су најмногољудније нације на свету са преко 2,5 милијарде становника, а друге две, Русија и Бразил, су земље са највећим природним ресурсима на планети, поготову у области енергије и пољопривреде. Овако сретна комбинација најбрже растућих тржишта и највећих залиха светских ресурса хране и енергије, отварају сигурну перспективу испуњења њихових очекивања у погледу будућих догађаја на планети.

# 3. РЕФОРМА И ПРЕВЕНТИВНИ МЕХАНИЗМИ ФОНДА ЗА СПРЕЧАВАЊЕ НАСТАНКА КРИЗА

Анализирајући узроке кризе, ММФ је закључио да је потребно: проширење и унапређење надзорне улоге Фонда над глобалним економским и финансијским кретањима; јачање координације економских политика; унапређивање прописа и надзор над међународним финансијским институцијама; повећање међународних јавних ликвидних средства и кредита (као подршка прилагођавању); примењивање фискалних стималанса код земаља које могу да их приуште без нарушавања средњорочне фискалне одрживости; примењивање излазне стратегије (одржавати стимулансе док се опоравак не учврсти, а репер за то је незапосленост - опоравак у више брзина); докапитализација банака и изоловање неквалитетне активе, брзо поправљање финансијских система и снажење финансијских прописа, те побољшање надзора.

У том правцу ММФ је, у време савремене економске кризе, предузео следеће кораке:

1) Релативно брзо је обезбедио позајмице, које су достигле рекордан ниво (више од 160 милијарди долара), укључујући и повољне позајмице за најсиромашније земље. Нови оквир позајмица обухватио је:

- повећање ресурса,
- повећање границе задужености земље – која је удвостручена,
- нулту каматну стопу до краја 2011. године и
- флексибилне услове.

2) Обезбедио је циљане анализе, информације о глобалним перспективама и искуствима из претходних криза; прогнозе; праћења; савете по појединим политикама (што је у складу са реформским захтевима, да ММФ буде што транспарентнији).

3) Оквири кредитирања су флексибилнији, боље прилагођени потребама земаља, а унапређени су и услови кредитирања.

4) Утростручени су ресурси намењени осигурању финансијских извора, да би се ограничило ширење кризе, што је одобрено од Г-20.

5) Прилагођавање политика и унапређење регулација, уз реформу глобалне финансијске архитектуре (на основу лекција научених из кризе).

6)**Нови оквири позајмица ММФ-а обухватају:**

- удвостручење приступа земаља чланица средставима Фонда;
- ефикаснији приступ, у циљу уклањања ограничења задуживања;
- за развијене економије уведене су нове флексибилне кредитне линије;
- елиминсање тврдих структурних услова;
- фокусирање на циљеве, више него на конкретне акције.

7) Појачни су капацитети ММФ-а за позајмице и одобрено је унапређење кредитних оквира. Земљама су доступни већи износи средстава, по условима који су прилагођени економској снази земаља и различитим околностима.

8) Креирана је нова кредитна линија за економије тржишта у настајању, према којој исплате нису везане за фазе и не постоје услови, након што се одобри ова флексибилна кредитна линија. По основу ове кредитне линије одобрени су кредити Колумбији, Мексику и Пољској у укупном износу од 78 милијарди долара.

9) Од 1. маја 2009. године **напуштени су структурни критеријуми** за све кредите ММФ-а, укључујући и програме за земље са ниским приходима. Структурне реформе ће наставити да буду део ММФ-ових програма подршке, али само када се оцени да су оне кључне за опоравак земље. Правила о надзору ће ићи у правцу смањивања стега. Уколико Земље не испуне договорене мере до одређеног датума више не морају формално да се одричу договра.

10) Програми подршке ММФ-а су прилагођени појединачним околностима у земљи и углавном фокусирани на решавање најхитнијих кризних питања.

11) **Економска прилагођавања** која се предузимају ради спречавања кризе, према саветима и препорукама ММФ-а, требала би да обухвате потребе најугроженијих слојева становништва, на начин да се подстиче развој или унапређење мреже социјалне сигурности.

- Социјална потрошња треба да буде или очувана или ако је могуће и повећана (у оквиру програма кога подржи ММФ).
- Скоро трећина програма, у земљама са ниским приходима, укључује и доњи праг социјалне и друге приоритетне потрошње.
- Структурне реформе су дизајниране да заштите најугроженије.
- Да би се пронашла спољна финансијска средства за потребе социјалне заштите и промовисање реформе социјалне заштите, ММФ сарађује са Светском банком и донаторима.

12) **Помагање најсиромашнијих у свету**:

- **концесиона помоћ** земљама са ниским приходима повећана је на 3,8 милијарди долара у 2009. години, са 1,5 милијарди долара у 2008. години.

Додатна средства, укључујући и она предвиђена од продаје злата ММФ, требало би да повећају концесиона кредитирања Фонда на 17 милијарди долара до 2014. године.

- ММФ је преузео нове обавезе према Субсахарској Африци у износу од 3,6 милијарди долара.
- након реформисања својих финансијских инструмената, концесиони кредити су флексибилнији и боље прилагођени потребама ниско - приходних земаља.
- ММФ је одобрио отпис дуга за 24 земље са ниским приходима, у износу од око 6 милијарди долара.

13) **Фискална политика ММФ-а** је такође постала флексибилнија. Због кризе, ММФ је 2008. и 2009. године генерално рачунао са већим дефицитом и

потрошњом, те одобрио већу флексибилност програма финансијске помоћи. Фискални циљеви су смањени на близу 80 одсто ранијих циљева (18 од 23 циља) - за Афричке земаље које су имале активне програме са ММФ-ом. У просеку је за целу Субсахарску Африку повећан фискални дефицит са 2% на 7,5% БДП-а, уколико се укључе и произвођачи нафте.

14) Услови кредитирања су сада више фокусирани на основне циљеве, док је број структурних услова смањен и ограничен само на најкритичније мере - хитне мере у вези са реформом управљања јавним финансијама.

15) **Креиран је кризни заштитни зид**, путем утростручења средстава ММФ-а.

- Самит Г-20 у Лондону, од 2. априла 2009. године, подржао је обиман пораст кредитних ресурса ММФ-а, као помоћ у борби против кризе.
- Кредитна средства су утростручена - на 750 милијарди долара и омогућено је убризгавање додатне ликвидности у светску привреду путем алокације 250 милијарди долара СПВ.
- Хитно удвостручавање ресурса ММФ-а, од 250 милијарди долара, је постигнуто билатералним споразумима са више земаља.
- Повећање средстава на 750 милијарди долара је постигнуто проширењем и модернизацијом НАБ-а. Повећан је број учесника НАБ-а (26) и проширен је обим кредита на 500 милијарди долара (укључујући око 250 милијарди долара добијених на бази билатералних договора), чинећи НАБ флексибилнијим и способнијим да пружи јачу «заштитну мрежу».
- Општа расподела СПВ, еквивалентна износу од 250 милијарди долара, довела је до повећања СПВ за близу десет пута. То је значајно повећало резерве многих земаљама, укључујући и земље са ниским приходима.

Улога ММФ-а у обликовању **посткризне финансијске архитектуре**, има неколико кључних аспеката, а који се састоје од:

- унапређења сарадње са другим међународним институцијама и земљама;
- анализе ризика;
- надзор над ефикасности земље;
- саветовања.

**Сарадња ММФ-а са земљама и међународним институцијама**. У намери да обликује посткризни свет и покуша да спречи будуће кризе, ММФ блиско сарађује са владама и другим међународним институцијама.

**Анализа ризика**. ММФ је предузео кораке да побољша своје анализе ризика, разматрајући перспективе земаља, испитујући везе и односе између реалне економије и финансијског сектора и екстерне стабилности, посебно кроз развој вежби раног упозоравања - заједно са Финансијским одбором за стабилност и обновљеним финансијским сектором за процену програма.

**Надзор над ефикасности земље**. Посебну пажњу ММФ ће посветити надзору над ефикасности појединих земаља, руководећи се принципима непристрасности, јасноће и отворености.

**Савети**. ММФ пружа савете о томе како да се преиспита глобално регулисање и врши надзор тржишта.

**Реформа управљања ММФ-а** је предузета да би боље одражавала светску економију, и то кроз:

- легитимност и ефикасност Фонда,
- реформу квота и гласова (договорена у априлу 2008. године),
- повећање удела динамичних тржишта у развоју и очувања права гласа земаља са ниским приходима,

Када ступе на снагу измене 54 земље чланице ће добити повећање квоте, а од највећих добитника биће: Кина, Кореја, Индија, Бразил и Мексико. (**IMF,** *A Changing IMF – Responding to the Crisis*, March 2010).

Побољшање представљања земаља у настајању и земаља у развоју је приоритетан задатак и требало би да се заврши у 2011. године (како је препоручено од стране Г-20).

### 3.1. Промена кредитне улоге Фонда

Шта се променило у ММФ-у, као одговор на глобалну кризу? Један од одговора је да се променила кредитна улога Фонда, у смислу побољшања, проширења и унапређења те улоге, а што се огледа у следећем:

1. Фонд је успео да брзо мобилише велике финансијске пакете за земље погођене финансијским турбуленцијама крајем 2008. године, а што је захтевало ванредан приступ средствима и велике почетне исплате, уместо коришћења механизма попуне резерви.
2. Новији програми имају мање структурних услова него ранији аранжмани.
3. Промењена је социјална условљеност. Циљ програма је заштита најугроженијих група, тако да је тежиште програма, у земљама где се они реализују, постепено пребачено са веће потрошње на боље усмеравање потрошње.
4. Форсира се јаче везивање земаља за програм. Програми се више разликују међу земљама, реалнији су у односу на потребе земље, па самим тим су у већем степену испуњени.
5. Политика која се примењује кроји се према околностима сваке појединe земље. У већини случајева, фискална политика се прилагођавала и усаглашавала са променом околности и услова у земљи. Дефицит је био у границама допуштеног раста када су приходи опадали.

Програми подршке ММФ-а током последње економске и финансијске кризе показали су се делотворнијим, јер је почетно финансирање у великим износима створило простор за мере политике подршке. (**Peter Dohlman, Bikas Joshi**, 2009).

Генерални директор ММФ-а **Dominique Strauss-Kahn**, сматра да су „уз подршку ММФ-а, многи од озбиљних поремећаја карактеристичних за претходне кризе били или избегнути или су значајно смањени“. Подршка од стране ММФ-а омогућила је земљама са тржиштима у настајању (15 земаља) да умање ефекте кризе тиме што су избегле прекорачења у својим валутама и навале на банке – што су биле карактеристике протеклих криза. У тренутку када су токови капитала били

драстично смањени, ММФ је пружио финансијску помоћ земљама којима је помоћ била потребна.

Као одговор на најозбиљнију глобалну рецесију у послератном раздобљу, ММФ је значајно повећао средства која има на располагању за *кредитирање,* са око 250 милијарди долара на 750 милијарди долара, пошто се низ земаља, у оквиру Г-20 на самиту у Лондону априла 2008. године, обавезао да Фонду стави на располагање додатна средства. Као део напора да пружи подршку земљама током глобалне економске кризе, ММФ је такође предузео и *велику реформу начина на који позајмљује новац* тиме што је понудио веће износе зајмова и прилагодио њихове услове специфичним околностима земаља.

Брзом финансијском реакцијом, ММФ је одиграо кључну улогу у битном смањењу каснијих ризика и помоћи у смањивању трошкова задуживања за тржишта у настајању која су нагло скочила након стечаја банке Lehman Brothers.

Земље које су се обратиле ММФ-у за помоћ у овој кризи су биле у ситуацији рањивости која их је изложила глобалном повлачењу капитала и трговинских токова. Програми мера које су те земље усвојиле, а које је финансирао ММФ, имали су за циљ да поврате поверење тржишта и да при томе реше постојеће рањивости.

- Мада су у земљама које су усвојиле програме **губици у производњи** били велики, они нису били гори него у земљама са тржиштима у настајању које су имале сличне тешкоће, као што су велики дефицити на рачуну текућих плаћања и експанзије кредита, тако да су ове земље прошле готово исто онолико добро колико и сличне земље чији платни биланси нису били тако тешко погођени.
- Прилагођавање **спољних дебаланса** је било умереније у поређењу са ранијим кризама, са мање компресије домаће потрошње и улагања, упркос много горем глобалном окружењу.
- Оштре осцилације **каматних и курсних стопа** су избегнуте, што је минимизирало негативне утицаје на домаћинства и предузећа.
- Са неколико изузетака, **банкарске кризе** су избегнуте – што је значајно, с обзиром на то да су многе земље ушле у кризу након експанзије кредита које су финансирали међународни токови капитала.

Брза финансијска помоћ великих размера и са крупним почетним износима је била од кључног значаја да би се подупрло поверење тржишта и избегле нагле депресијације валута. Програми су били успостављани брзо – у неким случајевима за само неколико седмица – и величина пакета зајмова је била усклађена са великим потребама за финансирањем са којима су се земље суочавале.

Финансирање се користило више да задовољи потребу приватног и јавног сектора, него да се учврсте резерве централне банке.

За разлику од претходних криза, као одговор на смањење економске активности **било је дозвољено да се фискални дефицити прошири** – иако у већини случајева ти дефицити нису били у пуној сразмери са падом прихода због потребе да се осигура будућа фискална одрживост.

**Повећања каматних стопа су углавном била усмерена** у односу на раније кризе, делом због тога што су овог пута били избегнути скокови инфлације који долазе од депресијације валуте. Макроекономске политике су дизајниране да

помогну да се преброди рецесија, мерама које су решавале потребе банкарске ликвидности и штитиле банкарске депозите.

Уопштено гледано, ММФ је у конципирању програма покушао да се прилагоди приоритетима политике које су заговарале владе, укључујући ту избор валутног режима, прибегавање контроли капитала, а политике су прилагођаване онако како су се услови мењали.

*Условност* програма је била усредсређивана на кључне слабости рањивости, као што су докапитализација банака и реформе које су обезбеђивале фискалну одрживост. Ово суздржавање од условљавања зајмова је утицало на владе да у већој мери прихвате програме, што се рефлектовало правовременом применом мера код већине програма.

**Знаци стабилизације** се појављују у ранијој фази него у претходним кризама, курсеви су се уравнотежили, трошкови задуживања опадају, а страни капитал поново почиње да тече.

Ипак, опоравак може потрајати дуже време. У многим земљама, фундаменталне слабости тек треба да почну да се решавају у пуној мери. У неким случајевима ће бити потребне прелазне акомодирајуће мере политике и биће потребно да се спроведу структурне реформе како би се смањили велики дефицити на рачунима текућих плаћања – што је битна одлика рањивост у овој кризи – и ограничио јавни дуг. Биће потребно и доста стрпљења и одлучност да би се дошло до оздрављења банака и њихових биланса стања, и како би се повратило поверење предузећа и домаћинстава.

### 3.2. Помагање сиромашним и презаduженим земљама да изађу из кризе

**Стратегија управљања дугом**, осмишљена је за суочавање са латиноамеричком дужничком кризом 1982. године. Стратегија је била намењена **спречавању неиспуњења обавеза** по основу банкарских кредита од стране већине презадужених земаља. Тиме се спречава колапс међународног банкарског система и уводи обавеза задуженим земљама да ојачају своје економске политике. Центар те стратегије, која је ишла од случаја до случаја, је било "заједничко позајмљивање", где се банке уздржавају од повлачења свог новца, повезивањем финансирања ММФ-а са повећаном изложености банака. До 1987. године, банке су су се буниле, многе од задужених земаља су (и даље) биле економски обесхрабрене, а изградња разумног раста није била на видику. Стратегија, која је добро функционисала на почетку, и спречила системски колапс, више није била одржива.

**Смањење дуга** је био начин да се редуцира "пропуст" дуга у већини презадужених земаља, али уз извесну сигурност да је оно у спрези са правом политиком и условима. Експериментално, у прве две године, помогнуто је Боливији да откупити своје дугове уз попуст, што је омогућило ММФ-у да позајми Костарики, пре него што је земља постигла договор са приватним кредиторима за измирење заосталих обавеза, и, уопште, проширио мени опција ван усаглашене

позајмице. Та тиха еволуција помогла је да се уцрта пут за Брејдијев план 1989. године, назван по Николас Брејдију, у то време америчком секретару за финансије. ММФ је убрзано одобрио и помогао финансијске програме за смањење дуга Костарики, Филипинима, Мексику и Венецуели. Уследиле су и остале Брејдијеве нагодбе, тако да је криза дугова из 1980-их година избледела.

Као и за стратегију дуга, и за **политику рада са земљама** које су у доцњи према ММФ-у, био је потребан нови правац. До раних 1980-их година, земље су скоро увек отплаћивале дугове према ММФ-у на време. Убрзана експанзија кредита за земље са ниским дохотком, са дубоким структурним проблемима и све оштријим спољашњим окружењем, довело је до проблема сервисирања дугова. На крају, више од десет земаља каснило је са отплатом својих финансијских обавеза према ММФ-у. Дилема је била како да се пронађе начин да се помогне земљама, да прилагоде економску политику и развојне планове, те да измире своје заостале обавезе. Требало је да без слабљења подстицаја свим осталим корисницима кредита, дужници испуне своје обавезе и испоштују статус ММФ, као приоритетног повериоца. Неке земље у доцњи су могле платити, али су биле против политичких промена и своје краткорочне жртве, док други нису били у стању да плате због, за њих, разорних спољних услова. Био је потребан флексибилан приступ ММФ-а земљама чланицама, које су биле спремне да се изграђују на искуствима добре праксе и да сарађују у циљу обнове нормалних односа са повериоцима.

Почев од 1988. године, овај нови "заједнички" приступ омогућио је неколицини земаља да отплате део или чак све неизмирене обавезе према ММФ-у. Неке земље повериоци инсистирале су на «штапу и шаргарепи». У форми трећег амандмана Статута ММФ-а, ММФ-у је омогућено да суспендује право гласа земљи чланици, али што је било у супротности са Статутом. Процес ратификације ове измене био је повезан са једним од најважнијих пројеката: повећањем квота ММФ-а за 50 одсто, које је ступило на снагу 1992. године, заједно са амандманом. Током 1990-их, случајеви заосталих дуговања постепено су срезани. ММФ је радио на томе да са донаторима већине задужених земаља обезбеде солидније финансијске основе. (**James M. Boughton**, 2000).

Доцње у исплатама заосталих дугова према ММФ-у настале су као део ширег проблема дизајна и имплементације политике прилагођавања. За јачање економске политике, промовисање квалитетног раста и спречавање понављања доцњи, ММФ је допунио традиционалне услове кредитирања са политиком препорука и услова у вези широког спектра структурних питања. Претерана војна потрошња, одговорност за коришћење средстава, као и недостатак пажње за потребе сиромашних постали су предмет легитимне забринутости ММФ-а и међународне заједнице у преговорима око финансијских аранжмана. Помагање влади да дизајнира ове и друге реформе, према сопственим потребама, није било лако, па су **многи критичари поставили питање да ли је мандат ММФ–а отишао предалеко**. Тада је мало ко видео значај приступа "власништва" земље над програмима, па је ММФ био критикован и оптуживан у вези са намерама ових реформи.

Код једног дела стручне јавности, постоји убеђење да сиромаштво прети глобалној финансијској стабилности и да је због тога то најважније питање за

ММФ. **ММФ,** међутим, **није агенција за помоћ, нити је водећа организација за смањење сиромаштва у свету, али игра све већу улогу у решавању проблема сиромаштва**.

„Пре свега важно је да ММФ елиминише услове штедње у својим кредитима и уместо тога да охрабрује земље да усвоје више програма опоравка путем интензивног запошљавања да би се изашло из кризе. ... ММФ је недавно донео одлуку да повећа присуство високо растућих средње-приходних земаља, у структури одлучивања ММФ-а. То су позитивни кораци, али је једнако важно да се повећа и присуство земаља са ниским приходима у ММФ-у, јер су то земље које ће бити највише погођене политикама које се доносе.“ (**Peter Bakvis**, ITUC, Washington).

Брига око утицаја финансијске нестабилности и кризе на сиромашне земље није нова тема ММФ-у, она је била веома присутна током 1980-тих година, али није била у пуном фокусу, да би крајем 1980-тих ММФ прихватио дугорочно кредитирање земљама у развоју и увео Старатељски фонд (*Trust Fund)*, као средство за повољне позајмице најсиромашнијим земљама. Постепено је јачала веза ММФ-а са Светском банком и Уједињеним нацијама, по разним питањима сиромаштва и уведене су Олакшице за структурно прилагођавање (*Structural Adjustment Facility*), као начин да се рециклирају отплате путем Старатељског фонда земљама које су у нужди и да јачању економске политике у тим земљама. Оно што је било потребно 1987. године је помоћ ММФ-а земљама да дизајнирају програме на начин да се заштите сиромашни да сносе терет прилагођавања, и да привуку нов новац, ради допуне средства SAF.

Извршни одбор ММФ-а је тада утростручио средства за кредите по ниским каматама и креирао Проширене олакшице за структурно прилагођавање *(Enhanced Structural Adjustment Facility).* Трансформисањем ESAF у водећи и стални извор концесионих финансија, као начин да се промовише делотворно спровођење политике и убрзање билатералних токова помоћи, постао је предмет главног интересовања. Критичари су тврдили да друге институције боље одговарају овом задатку од ММФ-а, али он је убедио више од 40 земаља у развоју и уобичајне донаторе из индустријских земаља да обезбеде донације и кредите за ESAF Trust. Извршни одбор ММФ-а повећао је приступна ограничења, тако да је ESAF могао да да већи допринос финансирању програма прилагођавања у сиромашним земљама. Креирање ESAF-а, и његове политике условљавања као саставног дела процеса отписа дуга, обезбеђивање средстава за смањење дуга земљама са ниским приходима, утицало је да земаље донатори пристану 1996. године да претворе ESAF у сталну помоћ, као и да се успостави Иницијатива за помоћ презаduженим сиромашним земљама *(Heavily Indebted Poor Countries Initiative)***.** Потом је сазрео политички консензус за креирање Олакшице за раст и смањење сиромаштва *(Poverty Reduction and Growth Facility)*, као наследника ESAF-а, и консензус за раст новог HIPC финансирања из прихода од поновне процене дела ММФ-ових акција од злата.

### 3.3. Нагласак на социјалној заштити становништва

ММФ је предузео кораке да помогне владама својих земаља чланица у ублажавању утицаја кризе на *најугроженије слојеве друштва,* промовишући мере: социјалне заштите, повећања социјалне потрошње, укључујући социјалну помоћ, као и боље циљање програма социјалне заштите.

Дајемо неколико примера по земљама у ком правцу се крећу програми ММФ-а када је у питању социјална заштита, односно покушаји да се заштити социјална потрошња на фискално одржив и трошковно ефикасан начин.

**Србија** - Социјална потрошња није била предмет номиналних буџетских резова. По оцени ММФ-а, Србија има развијен систем социјалне заштите и добро циљане социјалне програме. Буџету за 2010. годину предвиђао је пораст издвајања за ове накнаде.

**Босна и Херцеговина** - Програм ММФ-а је имао за циљ да ублажи последице глобалне економске кризе и фискалног прилагођавања на угрожене групе људи, тиме што се избегава смањење пензија, али се ради на реформи целокупне мреже социјалне заштите. Систем накнада по основу (различитих) права се преуређује уз помоћ Светске банке, како би се елиминисало дуплирање помоћи, боље дефинисале циљне групе (за све цивилне и ратне кориснике) и пооштрили критеријуми по којима се стичу права за добијање социјалне помоћи, а како би они који су заиста угрожени и примили социјалну помоћ.

**Мађарска** - Фискална стратегија Мађарске, под утицајем ММФ-а, је усмерена на заштиту сиромашних и људи са ниским примањима од последица глобалне кризе. Мере укључују очување куповне моћи државних службеника са ниским примањима, упркос номиналном замрзавању плата у јавном сектору. Општа субвенција за становање замењена је планом, који циљано треба да помогне оним којим је потребан адекватан стамбени простор. Укинута су повећања инвалидских пензија, али су повећане бенефиција за најсиромашније инвалиде. Подржано је стварање социјалног фонда за пружање привремене помоћи посебно погођени групама, услед кризе, а који иначе не би били квалификовани за социјалне трансфере. Створени су програми потрошње, ради очувања запослености и радних места, као и рада привременог гарантовања плаћања хипотека за незапослене.

**Румунија** – ММФ је подржао програм додатне потрошње од 250 милиона РОН (што је једнако 0,05 процената БДП-а) у 2009. години и 500 милиона РОН (0,1 процената БДП-а) у 2010. години за побољшање социјалне заштите најрањивијих група током текуће економске кризе. Влада Румуније ради на изградњи транспарентнијег и боље циљаног система социјалне помоћи.

**Украјина** - Програм који проводи Украјина, а који подржава ММФ укључује повећање социјалне потрошње током рецесије, као и следеће мере: (1) заштиту сиромашних од повећања цене гаса, помоћу тарифе за преживљавање, те од стамбених и комуналних накнада; (2) заштиту незапослених путем система осигурања за незапосленост; и (3) проширење два циљана програма социјалне заштите која је утврдила Светска банка. Осигурање за незапосленост је доступно многим који би могли да изгубе посао. Систем покрива око 20 милиона људи и

нуди месечне готовинске трансфере до једне године, с тим што је минимална бенефиција око 60 процената од минималне плате. Стамбене и комуналне накнаде су доступне онима који троше више од 20 процената свог прихода (15 процената пензионери) на комуналне трошкове. Тарифе за гас су већ постављене тако да омогућују „преживљавање“ малим потрошачима (заправо, половина становништва спада у ту категорију). Постоји и програм подршке приходима сиромашних домаћинстава, који Светска банка сматра једним од најбоље циљаних програма у Украјини.

**Белорусија** - Да би заштитила најрањивије групе становништва од ефеката екомоских шокова, влада Белорусије је повећала у 2009. години стамбену помоћ за породице са троје или више деце, неготовинске стамбене субвенције за породице са ниским приходима и помоћи за незапослене. У 2010. години дуплирана су средства у буџету за социјалну помоћ, а програм је реформисан, тако да је проширио и повећао просечну помоћ за сиромашна домаћинства. Власти Украјине су са Светском банком разматрале мере за побољшање механизама одређивања циљних група и повећање ефикасности програма социјалне помоћи.

**Латвија** – ММФ, влада Латвије, Европска Комисија и Светска банка, заједно су припремили мере које треба да доведу до смањења трошкова и до прилагођавања, а да то не буде на штету најугроженијих социјалних група. Резултат је била свеобухватна стратегија за побољшање мреже социјалне заштите. Мере су гарантовале минималне приходе, покриће партиципације у здравству за најугроженије, повећање фондова за ванредну стамбену подршку, заштиту школовања за децу од 5 и 6 година, и промоцију стварања радних места кроз политику активнох мера на тржишту рада.

**Исланд** - До сада су у 2009. години аутоматски стабилизатори функционисали са врло мало ограничења, а распрострањена мрежа социјалне заштите помогла је да се апсорбује ударац кризе на најрањивије групе. Фискална консолидација је планирана за период од 2010. до 2012. године, како би се осигурао постепен и равномеран повратак одржвог нивоа позајмица, штитећи исландско-нордијски модел државног здравства. Буџетом за 2010. годину су планирани издаци за кључне социјалне програме, а додати су и неки специфични (нпр. за питања незапослености младих), а уопште консултације се одвијају са социјалним партнерима, те постиже консензус, који омогућава даља планирања.

**Бурунди** - Фискална и монетарна политика је „олабављена“ како би се помогло економији да се прилагоди шоковима глобалне финансијске кризе. Да би се ублажило дејство ове кризе на сиромашне, програм подршке ПРГФ предвиђа интервентну потрошњу за циљане мреже социјалне заштите (приближно 1,5 процената БДП-а). Та потрошња, која се финансира из донаторских грантова, употребиће се за финансирање програма осигурања хране и школске исхране и за помоћ најугроженијим сегментима становништва и земљорадницима. Упркос тешкој буџетској ситуацији, предвиђено је да се социјална потрошња повећа са 15,1 процената БДП-а у 2008. на 16,9 процената БДП-а у 2009. години.

**Костарика** - Власти планирају да искористе постојећи фискални простор за повећање потрошње на образовање и инфраструктурне пројекте са интензивним коришћењем радне снаге. Социјална потрошња ће наставити постапено да расте,

како власти буду проналазиле фискалне стимулансе за побољшање економских услова.

**Обала Слоноваче** - Кључни циљ програма подршке који је одобрен Обали Слонаваче у марту 2009. године је да створи фискални простор за смањење сиромаштва у пост-конфликтном окружењу. У том циљу, влада је идентификовала 36 категорија расхода, које имају највећи ефекат за сиромашне, и одлучила да повећа расходе за потрошних са 6,9 процената БДП-а у 2008. на 8,6 процената БДП-а у 2011. години.

**Сенегал** – Програм подршке ММФ-а је помогао да се побољша буџетска ситуација и заштити социјалну потрошњу. Уз подршку развојних партнера, власти су на пробној основи увеле систем циљаних готовинских трансфера, да би заштитиле децу из сиромашних породица.

## Трећи део

# ФАКТОРИ КОЈИ УТИЧУ НА НЕОПХОДНОСТ УСПОСТАВЉАЊА АРАНЖМАНА СРБИЈЕ СА МЕЂУНАРОДНИМ МОНЕТАРНИМ ФОНДОМ И СТРАТЕГИЈА БУДУЋИХ ОДНОСА

# I ОЦЕНА ДОСАДАШЊИХ УЛАГАЊА МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

## 1. ИСТОРИЈСКИ ПРИКАЗ ЗНАЧАЈА ММФ-А ЗА НАШУ ЗЕМЉУ

### 1.1. Односи СФР Југославије и ММФ-а

Држава претходница Републике Србије, **СФР Југославија** је била учесница Бретонвудске конференције 1944. године и једна од земаља оснивача ММФ-а. Од оснивања ММФ-а па до 1991. године, ММФ је СФРЈ одобрио 12 стенд бај аранжмана. Најинтензивнија сарадња с ММФ-ом остварена је између 1980. и 1991. године, када је одобрено седам стенд бај аранжмана у укупној вредности од 3,5 милијарди специјалних права вучења (од чега је искоришћено 2,7 милијарди). Први аранжман који је Југославија закључила с ММФ-ом вредио је 9 милиона долара, а закључен је 1949. године. До 1991. године СФРЈ је повукла од ММФ-а средства у висини од 5,5 милијарди долара.

Југославија је на почетку сарадње са ММФ-ом (као и све друге чланице ММФ-а), морала да пријави паритет своје валуте, а свака следећа промена паритета валуте била је спроведена у сарадњи са ММФ-ом. Када је политика флуктуирајућих курсева узела маха на глобалном светском плану, Југославија је 12. јуна 1973. године увела режим флуктуирајућих курсева за динар, који се утврђује на међубанкарском девизном тржишту и о томе обавестила ММФ. Напуштен је систем фиксних девизних курсева (с могућношћу флуктуација у оквиру уске марже од ±1% око паритета, односно ±2,25% од децембра 1971. године), те се више није примењивао систем фиксног паритета динара, који је био утврђен у односу на злато, а преко њега и у односу на долар. Пошто је била обавезна да извештава Фонд о свакој промени спровођења девизног аранжмана, Југославија је то поново учинила у децембру 1989. године, када је утврђен фиксни курс динара према немачкој марки. Пре стицања права коришћења средстава Фонда, Југославија је као земља чланица била обавезна да га обавести да ли намерава да користи привремена девизна ограничења (чл. XIV Статута) или је спремна да прихвати мултилатерализам плаћања и конвертибилност своје валуте (чл. VIII). Такође, била је дужна да Фонду достави све тражене податке о економским показатељима активности домаће привреде.

Сарадња Југославије са ММФ-ом пролазила је кроз разне фазе узајамног прилагођавања. После Другог светског рата, ситуација у којој је била југословенска привреда услед ратних разарања, затим централизовани систем управљања привредом и политика развоја земље, нису се уклапали у основне принципе Фонда. Од самог почетка функционисања Фонда, Југославија је користила прелазне

одредбе члана XIV Статута, чиме је задржала ограничења на плаћања и трансфере за текуће девизне трансакције. Фонд је инсистирао да се та ограничења укину чим дозволе прилике, како би се вођење економске политике земље што више прилагодило циљевима ММФ. Међутим, развој привреде Југославије, која је имала велике потребе за увозом, уз ограничене могућности извоза и скроман износ монетарних резерви, нису дозвољавали нагло укидање девизних ограничења, него су она постепено губила на интензитету, како је југословенска привреда добијала елементе тржишног пословања, уз истовремену либерализацију спољно-трговинског и девизног система.

Интензивнија билатерална сарадња Југославије са ММФ-ом одвијала се од 1952. године, када су уведене редовне консултације Фонда са земљама чланицама које користе прелазне одредбе у вези са девизним ограничењима. Сваке године је у Југославију долазила мисија Фонда ради консултација о економским и финансијским кретањима, и мерама које се намеравају спровести, с циљем побољшања платног биланса земље.

У складу са привредним развојем, квота Југославије се повећавала у ММФ-у. Од 01. јуна 1972. године у ММФ-у се прешло на вођење књига у *специјалним правима вучења*, па је након шесте опште ревизије квота СФРЈ у ММФ била одређена квота на нивоу од 277,1 милион СПВ, што је представљало 0,71% свих квота земаља чланица. Увођењем Другог амандмана било је прописано да се део квоте не уплаћује више у злату, већ у средствима резерви, као и да тај део може бити мањи од 25% квоте (резервна транша). Отуда је на крају 1979. године 22,5% наше квоте било уплаћено у резервној активи (62,2 милиона СПВ), а 77,5% у националној валути (214,9 милиона СПВ).

Југославија је повремено користила средства ММФ за финансирање дефицита платног биланса и за финансијску подршку активностима побољшања привредног система и политике. Током 1960-тих је користила три стенд бај аранжмана, од чега први 1961. године у износу од 30 милиона долара.

**Табела бр. 1**: Финансијске трансакције СФР Југославије са ММФ-ом

- у милионима СПВ; 1 СПВ = 1,30 долара

| ПЕРИОД/ ГОДИНА | КУПОВИНА ВАЛУТЕ ОД ММФ (КРЕДИТИ) | ОТКУП ДИНАРА ОД ММФ (ВРАЋАЊЕ КРЕДИТА) |
|---|---|---|
| 1947-1983 | 3.036,9 | 968,1 |
| 1984 | 332,7 | 269,3 |
| 1985 | 255,0 | 322,1 |
| 1986 | 135,0 | 362,5 |
| 1987 | - | 358,8 |
| 1988 | 122,4 | 454,2 |
| 1989 | - | 451,5 |
| април 1990 | 65,7 | 72,9 |
| **Укупно 1974 - 1990** | **3.947,7** | **3.259,4** |

*Извор*: **IMF**, *International Financial Statistics,* June 1990.

Почетком 1970-тих Југославија је користила два аранжмана. Власти су потом користиле Нафтне олакшице 1974-1976, и до средине 1979. године имале низак ниво неизмирених обавеза према Фонду, еквивалентно износу од 40 процената квоте у Фонду, само по основу ове куповине.

Током 1979. године, када се догодио други нафни шок у свету, Фонд је био под великим притиском и корисника средстава и кредитора, под тешким оптужбама да не игра довољно активну улогу у помагању земаља увозница нафте. У октобру је одржан годишњи састанак Фонда и гувернера банака у Београду, где је Фонд критикован што се држао по страни док је велики број земаља у развоју требао хитну спољну финансијску подршку.

Следеће 1980. године, власти су повукле средства у висини од 100 процената квоте, по основу Олакшица за компензаторно финансирање – CFF и уз то су повукле резервну траншу и подигле прву траншу аранжмана (69,25 милиона СПВ, или 95 милиона долара – у целини повучена у јуну 1979. године). До јуна 1980. године, власти су позајмиле 200 милиона СПВ, од укупно одобрених 339,33 милиона, подижући своје неизмирене обавезе на 600 милиона СПВ (760 милиона долара; 143% квоте) на крају 1980. године.

Почетком 1981. године ММФ је Југославији одобрио стенд бај аранжман у највећем износу који је икада одобрен једној земљи у развоју, у износу од 1,66 милијарди СПВ, тј. 2,4 милијарде долара (односно 600% квоте). Кредит је био закључен на уобичајни трогодишњи период (1981-1983. година). Сваке године је коришћен износ од 550 милиона СПВ (200% квоте), а праћен је и *олакшицама за додатно финансирање* (с каматом од 11,5%). Кредитни аранжман је одобрен Југославији као „земљи која има проблем с високим дефицитом платног биланса, али улаже огромне напоре да тај проблем реши“. (“*Yugoslavia – Request for Stand-by Arrangement*”, EBS/81/5 (January 16, 1981, p. 17).

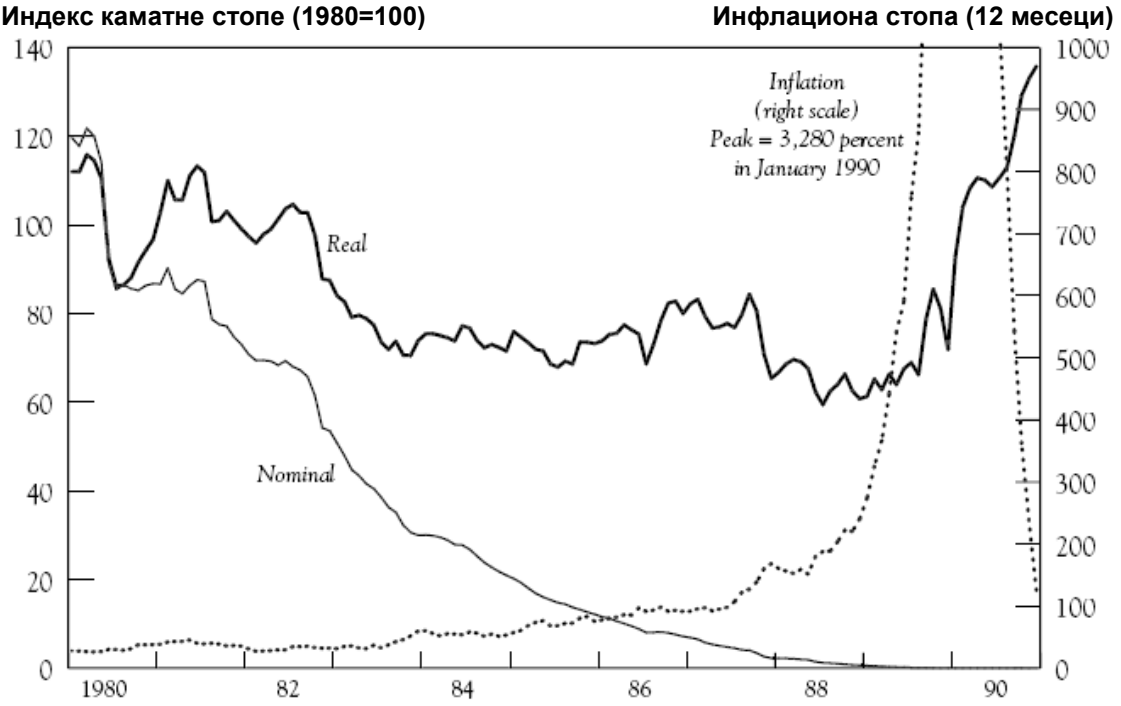
Кредит је представљао подршку остваривању предвиђених пропорција платног биланса Југославије и неопходног нивоа њене спољне ликвидности. Коришћење средстава је било условљено ограничавањем домаће тражње, селекцијом инвестиција у вези са јачањем извозне структуре производње, смањивањем дефицита биланса текућих трансакција, уз вођење политике реалног курса динара и рестриктивне монетарно-кредитне политике. Значајно је истаћи да су кредити ММФ били гаранција и сигнал комерцијалним банкама да од 1983. године приступе рефинансирању и репрограмирању југословенских дугова.

Средином 1984. године ММФ је Југославији одобрио нови стенд бај аранжман у износу од 370 милона СПВ на период од годину дана. Овај кредитни аранжман је био скроман по износу, међутим он је омогућио да Југославија добије финансијску подршку од око 3 милијарде долара од влада шеснаест земаља и око шесто комерцијалних банака наших кредитора. Средства су била обезбеђена прихватањем доста оштрих мера економске политике које је захтевао ММФ, пре свега са становишта реалних камата, слободног формирања цена, реалног курса динара, веће финансијске дисциплине и рестриктивније кредитне и монетарне политике.

Крајем априла 1985. године одобрен је једногодишњи стенд бај аранжман с Фондом на износ од 300 милиона СПВ. Аранжман је био нешто либералнији него претходни споразум. Толерантнији став Фонда и одређено уважавање економских

кретања у Југославији су били резултат остваривања договорених обавеза у 1984. години, што је иначе реткост за већину осталих земаља у развоју.

**Дијаграм бр. 1**: СФР Југославија – номинална и реална ефективна каматна стопа и инфлација, 1980 – 1990.




**Напомена**: Инфлација је досегла највишу тачку од 3.280 процената у јануару 1990. године

*Извор*: **James Boughton**, 2001, стр. 577

Међутим, у другој половини осамдесетих година, на Међународном симпозијуму о дуговима 1987. године у Бечу, чуле су се негативне оцене о неким земљама дужницима, међу којима и о Југославији. Извештај ММФ о економској ситуацији у Југославији није био повољан. Фонд је одао признање за неке постигнуте успехе, као што су побољшање платног биланса, дотадашње уредно сервисирање дугова и настављање веома скромног раста производње. Предмет критика ММФ-а била су: неповољна инфлациона кретања, прекомерна потрошња, каматна политика, стање монетарних резерви, стање извоза, девизни закон и слично, што је било у складу са монетаристичким концептом Фонда.

По истеку последњег стенд бај аранжмана с ММФ-ом, од средине маја 1986. године, на снази је било тзв. *појачано праћење привреде Југославије*, што је процедура која се примењује за надгледање економског развоја једне земље у одсуству кредитних аранжмана са ММФ-ом.

Нови кредитни аранжман са ММФ-ом није био склопљен, јер Југославија то није хтела, него је поставила захтев за процедуру појачаног праћења, што је Одбор извршних директора ММФ прихватио. Статус појачаног праћења давао је одређену слободу и већи маневарски простор за вођење економске политике, иако су обавезе према ММФ-у и даље биле велике.

**Табела бр. 2**: Земље са узастопним учешћем у програмима ММФ-а, дужим од десет година

| БРОЈА ГОДИНА | ЗЕМЉЕ |
|---|---|
| 10 година | Хондурас (1966), Хаити (1967), Чиле (1970), Гамбија (1991), Гана (1992), Еквадор (1992), Лесото (1997), Буркина Фасо (2000), Никарагва (2000), Монголија (2000), Бугарска (2000), Румунија (2000). |
| 11 година | Турска (1971), Филипини (1981), Сомалија (1990), Мексико (1993), Јордан (1999), Салвадор (2000), Гијана (2000). |
| 12 година | Кенија (1986), Замбија (1987), Обала Слоноваче (1992), Малави (1999), Бенин (2000). |
| 13 година | Парагвај (1969), Јужна Кореја (1977), Уругвај (1987), Сиера Леоне (1989), Мадагаскар (1992). |
| 14 година | Сенегал (1992), Мароко (1993), Мауританија (1998), Габон (1999), Мозамбик (2000), Уганда (2000). |
| 15 година | Боливија (1970), Либерија (1977), Заир (1990), Гвинеја (2000), Боливија (2000) |
| 16 година | Салвадор (1973), **Југославија (1986)** |
| 17 година | Гијана (1983) |
| 18 година | Перу (1971), Колумбија (1974), Коста Рика (1997), Аргентина (2000), Филипини (2000). |
| 19 година | Мали (2000) |
| 20 година | Панама (1987), Јамајка (1996), Того (1998). |
| 21 година | Хаити (1990) |

**Напомена**:
- Године показују када је консекутивно учешће у аранжманима завршено. Ако је година 2000-та, могуће је да су се аранжмани и наставили
- Типично учешће земаља у развоју у програмима ММФ-а је око пет година, па би обично следило пет година одсуствовања из програма, па поново око пет година учешћа, итд. У табели су приказани екстремни случајеви учешћа у програмима ММФ-а - дужи од 10 година.

*Извор*: **James Raymond Vreeland**, 2007, стр. 58

До 1988. године Југославија је користила укупно осам стенд бај аранжмана од ММФ-а. Сваки од аранжмана је подразумевао активну улогу ММФ у дефинисању економске политике Југославије и редовну контролу спровођења утврђене политике.

Споразум између Југославије и ММФ-а постигнут је 1988. године о новом пакету рефинансирања и репрограмирања југословенског дуга према комерцијалним банкама.

Средином 1989. године постигнут је нови Споразум о репрограмирању југословенског дуга према владама и комерцијалним банкама.

У марту 1990. године закључен је нови стенд бај аранжман са ММФ (последњи са СФР Југославијом) у висини од 460 милиона СПВ (600 милиона долара; 75% квоте), платив у року 18 месеци. Али, било је и сувише касно за стабилизацију. Југославија је била паралисана конфликтима. Власти су само иницијално повукле стенд бај аранжман, а до момента његовог истека 1992. године федерација је нестала у цивилном рату. Главна економска питања - како стабилизовати цене и конкурентност, како расподелити неизмирене дугове између пет држава сукцесора – било је пренебрегнуто неизмерним људским трагедијама које је претрпео регион.

Одлуком Одбора извршних директора ММФ-а од **14. децембра 1992. године констатовано је да је СФРЈ престала да постоји, чиме је престало и њено чланство у ММФ-у**. Истовремено су утврђени услови под којима земље сукцесори (Босна и Херцеговина, Хрватска, Бивша Југословенска Република Македонија, Словенија и СР Југославија) могу да наследе чланство СФРЈ у ММФ-у.

### 1.2. Односи СР Југославије и Државне заједнице СЦГ са ММФ-ом

**СР Југославија од децембра 1992. до децембра 2000. године није била чланица ММФ-а**. Фонд је прихватио став Бадинтерове комисије да СФРЈ више не постоји, и није прихватио континуитет СРЈ. Одредио је СР Југославији нову квоту у Фонду која је износила 36,52%, од раније квоте СФРЈ. ММФ је поставио и низ других услова економског и политичког карактера, укључујући и отплату дуга од 185 милиона долара пре било каквог наредног аранжмана са Фондом. Пријем СР Југославије у чланство одлаган је више пута, иако је СР Југославији било стало да регулише односе са Фондом, пре свега јер је то у основи општи услов за прилив страног капитала у земљу. (**Милорад Унковић**, 2009, стр. 339)

Крајем 2000. године, тачније **20. децембра 2000. године**, након регулисања свих отворених питања, **СР Југославија је поново примљена у чланство Фонда,** са ретроактивним дејством од 14. децембра 1992. године. (IMF, **Press Release No. 00/75**, 2000), а квота је утврђена у висини од 467,70 милиона СПВ или 707 милиона долара (видети табелу бр. 3: Финансијска позиција Републике Србије у Фонду).

**Обнављање чланства у ММФ-у отворило је пут и регулисању чланства у Групацији Светске банке, где је СР Југославији одобрен мешовити ИДА статус, као земљи која је забележила велики пад друштвеног производа у**

**последњој деценији.** (Напомена: ИДА кредити имају доспелост од 20, 35 или 40 година, са 10-годишњим почеком. Кредити су бескаматни, мада су оперативни трошкови 0,75% на повучена средства).

Одбор извршних директора ММФ-а одобрио је СР Југославији 116,9 милиона СПВ, или око 150 милиона долара (примењен курс на дан 20. децембра 2000. године када 1 долар = 1,29539 СПВ), у оквиру **Хитне постконфликтне помоћи** *(Emergency Post-conflict Assistance)*, у смислу подршке програму економске стабилизације и успостављању административних и институционалних функција земље, неопходних за спровођење обухватног економског програма.

Из тих средстава СР Југославија је вратила зајам Швајцарској и Норвешкој, које су јој, за измирење финансијских обавеза према ММФ-у, одобриле износ од 101,1 милион СПВ (око 130 милиона долара), за премошћавање наслеђених дугова од СФР Југославије, а у циљу регулисања чланства у ММФ-у.

Одбор извршних директора **ММФ-а је 11. јуна 2001. године одобрио СР Југославији стенд бај аранжман** у износу од 200 милиона СПВ, као подршку економском програму Савезне владе, с намером да кредитна линија буде отворена и искоришћена до 31. марта 2002. године (IMF, **Press Release No. 01/31**). Мисија ММФ-а је позитивно оценила макроекономске циљеве и политике које обезбеђују њихову реализацију, формулисане у Меморандуму о економској и финансијској политици. Аранжманом је било предвиђено коришћење средстава у четири једнаке транше од по 50 милиона СПВ. Прва транша се могла користити одмах, док су остале три биле условљене спровођењем реформи. Резултати спровођења програма су праћени тромесечно, на основу остваривања договорених квантитативних критеријума извршења као што су: нето девизне резерве Народне банке Југославије (НБЈ), нето домаћа актива, задужење консолидоване јавне управе код банкарског сектора, закључивање нових неконцесионалних иностраних зајмова од стране јавног сектора, преузимање дугова привреде према банкама од стране јавног сектора и спречавање акумулирања нових кашњења по основу сервисирања спољног дуга; као и структурних мера у фискалном, финансијском и приватном сектору.

На састанку Одбора извршних директора ММФ-а, 19. септембра 2001. године одобрено је повлачење друге транше стенд бај кредита у износу од 50 милиона СПВ (IMF, **Press Release No. 01/91**). Влада СРЈ је постигла значајан успех у спровођењу реформи макроекономске политике, у првом реду на пољу смиривања инфлаторних притисака, уз истовремено повећање девизних резерви и оживљавање процеса производње. На пољу структурних реформи је уведен нови порески систем, а девизни систем, трговински и систем цена су почетком године готово у потпуности либерализовани. Усвајањем новог оквира процеса приватизације и дефинисањем стратегије развоја банкарског система постављен је законски оквир с циљем трансформације привреде ка тржишној економији.

Стенд бај аранжман је представљао основ за преговоре о олакшању дуга Србије и Црне Горе с повериоцима Париског клуба. Искоришћена средства су отплаћена у периоду од марта 2004. до маја 2006. године.

На састанку Одбора извршних директора ММФ-а 11. јануара 2002. године, одобрено је повлачење треће транше SBA у износу од 50 милиона специјалних права вучења, тј. око 63 милиона долара (IMF, **Press Release No. 02/2**). На састанку

је изнето: "Храбра одлука власти да затвори четири велике несолвентне банке представља кључни елемент стратегије за успостављање здравог банкарског система. Успешна продаја три велика предузећа крајем прошле године наговештај је успеха процеса приватизације. Приватизација тих предузећа обезбедила је и значајан прилив средстава у републички буџет. Коначан успех реформског процеса захтева истрајност власти у спровођењу тешких одлука у вези с реструктуирањем банака и предузећа, уз истовремену примену одговарајућих мера за ублажавање социјалних проблема који прате процес реструктурирања."

Почетком 2002. године, када је повучена трећа транша кредита у износу од 50 милиона СПВ, отпочели су преговори не само о коначној оцени стенд бај аранжмана, већ и о одобравању новог финансијског аранжмана ради даље подршке економским реформама у земљи.

"Даља подршка донатора и кредитора биће од кључног значаја за ублажавање тешкоћа транзиције и омогућиће властима да одрже широку подршку за спровођење реформи. Позиција СР Југославије према иностранству знатно је побољшана захваљујући одлуци поверилаца Париског клуба да отпишу значајан део својих потраживања према Југославији. Неопходно је да Југославија сличне услове добије и од стране комерцијалних поверилаца."

Одбор извршних директора **ММФ је 13. маја 2002. године одобрио СР Југославији Аранжман за продужено финансирање** (*Extended Fund Facility*). Аранжман продуженог финансирања по правилу подразумева корените реформе, које захтевају више времена за спровођење и постизање очекиваних резултата. Отплата ових кредита почиње 4 године и 3 месеца након подизања средстава у оквиру очекиваног програма (*expectation schedule*), у 6 полугодишњих рата, односно укупно у року од 7 година, и у 12 полугодишњих рата након 4 године и 3 месеца после подизања средстава у оквиру обавезног програма (*obligation schedule*), односно укупно у року од 10 година.

Одобрен је износ од 650 милиона СПВ, односно око 892 милиона долара (примењен курс на дан 13. мај 2002. године је био: 1 долар = 1,27564 СПВ), као подршку економском програму стабилизације и реформи за период од 2002. до 2005. године (IMF, **Press Release No. 02/25**). Истог дана Одбор је прихватио извештај о коначној ревизији резултата спровођења стенд бај аранжмана, чији је рок доспећа продужен за два месеца. Тако је СРЈ испунила услове да повуче средства у износу од 100 милиона СПВ и то по основу последње четврте транше стенд бај аранжмана (50 милиона СПВ) и прве транше Аранжмана за продужено финасирање (50 милиона СПВ).

Средства ММФ у оквиру аранжмана за продужено финансирање расподељена су у 13 једнаких транши од по 50 милиона СПВ, а условљена су остваривањем резултата у оквиру средњорочног економског програма. За разлику од стенд бај аранжмана, код ког је контрола спровођења програма вршена тромесечно, код аранжмана за продужено финансирање предвиђена је полугодишња ревизија. Прва контрола спровођења програма обављена је у фебруару 2003. године, а резултати мера економске политике су позитивно оцењени. Одбор извршних директора ММФ-а је крајем јуна 2003. године завршио и друго разматрање резултата о спровођењу економске политике Србије и Црне Горе у 2003. години, па је након позитивне оцене уследила исплата две транше кредита у

укупном износу од око 140 милиона долара. До почетка новембра 2005. године је повучено 587,5 милиона СПВ.

Аранжман за продужено финансирање је омогућио реализацију прве фазе смањења дуга СРЈ према повериоцима Париског клуба у износу од 51%, тј. 2 милијарде долара, у складу са Усаглашеним записником о консолидацији дуга СР Југославије, потписаним 28. децембра 2001. године. До краја 2002. године реализован је отпис од око 1,7 милијарду долара, а преосталих 15% отписа дуга требао је да буде реализовано након окончања овог аранжмана. (**Радован Ковачевић**, 2008, стр. 309 – 311).

Овај финансијски аранжман одобрен је захваљујући добрим резултатима спровођења економског програма и структурних реформи, као и задовољавајућим економским програмом стабилизације и реформи СР Југославије за период од 2002. до 2005. године. Средњорочни економски програм, на бази кога је и добијен овај аранжман са ММФ-ом, имао је за циљ постизање одрживог привредног раста, побољшање животног стандарда становништва, ниску стопу инфлације и даљи раст девизних резерви земље. Кључне реформе чинила је либерализација девизног тржишта, побољшање домаћег система платног промета, јачање контроле пословања банака, побољшање пореске администрације и убрзавања процеса приватизације.

На Одбору извршних директора Фонда, истакнути су «импресивни резултати које су југословенске власти остварile у процесу стабилизације и спровођења реформи од краја 2000. године, од када је СР Југославија наследила чланство у Фонду». Југословенским властима је препоручено доследно спровођење програма, ради остваривања трајног привредног раста и одрживе спољне позиције земље. Даља либерализација девизног система је поздрављена, јер је то омогућило СР Југославији прихватање обавеза по члану 8. Статута Фонда, као и намера Народне банке Југославије да на адекватан начин прати кретања на девизном тржишту и води одговарајућу политику курса.

Другој транши су претходили разговори са мисијом Фонда у периоду од 3. до 15. јула 2002. године. Одбор извршних директора Фонда је 16. августа 2002. године прихватио Извештај о остваreним резултатима договореног програма и донео одлуку о одобрењу коришћења друге транше аранжмана, којим је СР Југославија повукла 21. августа 50 милиона специјалних права вучења.

У оквиру прве ревизије Аранжмана за продужено финансирање, Одбор извршних директора Међународног монетарног фонда, на седници одржаној **16. априла 2003. године, позитивно је оценио спровођење економског програма и одобрио Србији и Црној Гори повлачење финансијских средстава по основу треће и четврте транше тог аранжмана** (IMF, **Press Release No. 03/51**). ММФ је поздравио даљу либерализацију девизног система земље и прихватање обавеза по члану 8, одељци 2, 3 и 4. Власти земље су наставиле да спроводе структурне реформе. Привлачење стратешких инвеститора за приватизацију 16 национализованих банака, уз обезбеђење одговарајућег управљања банкама, требало је да буде кључни елеменат за стварање здравог банкарског система. Усклађивање процедуре приватизације предузећа требало је да подстакне интерес инвеститора за финансијски слабија предузећа и да одржи темпо приватизације.

Одбор извршних директора ММФ-а окончао је 30. јула друго разматрање резултата у спровођењу економског програма и структурних мера у оквиру Аранжмана за продужено финансирање. (IMF, **Press Release No.03/133**). Позитивна оцена Одбора о оствареним резултатима и *одлагање испуњења критеријума извршења утврђених за крај јуна*, који се односе на нето девизну активу и повећање цене електричне енергије, омогућили су Србији и Црној Гори повлачење средства пете и шесте транше тог аранжмана. Истовремено, Србији и Црној Гори је одложена обавеза отплате коришћених финансијских средстава у износу од 18,75 милиона специјалних права вучења.

Економска ситуација у Србији и Црној Гори, по оцени ММФ-а наставила је да се побољшава, уз даље смањење инфлације, јачање спољнотрговинског биланса и умерено повећање производње и извоза. Очекивалио се да ће спровођење структурних реформи, хармонизација економских односа држава чланица заједнице и реструктурирање великих државних предузећа у Србији допринети ефикасности привређивања.

Вођење монетарне политике и политике девизног курса, које имају за циљ јачање спољне позиције земље, уз истовремено даље смањење стопе инфлације, оцењено је као одговарајуће, посебно имајући у виду остварену флексибилност политике курса динара. Поздрављено је доношење закона којим се штити независност и кредибилитет Народне банке Србије и унапређује систем одговорности и интерне контроле.

Властима Србије и Црне Горе препоручено је да наставе преговоре у циљу постизања споразума са повериоцима Лондонског клуба и другим кредиторима о отпису и репрограмирању дуга под истим или сличним условима постигнутим са повериоцима Париског клуба.

Одбор извршних директора Међународног монетарног фонда 7. јуна 2004. године, позитивно је оценио спровођење економског програма Србије и Црне Горе у оквиру трећег разматрања резултата аранжмана.

Одлуком Одбора извршних директора ММФ-а предвиђено је да се преостали износ средстава одобрених у оквиру овог аранжмана повлачи у четири једнаке транше од по 62,5 милиона специјалних права вучења до краја трајања аранжмана.

Ради постизања одрживе фискалне позиције, неопходно је било да се расходи рационализују, нарочито да се смање субвенције и задржи под контролом раст плата и социјалних трансфера. Кључни елемент за стварање здравог банкарског система је спровођење процеса приватизације банака. Реструктурирање државних предузећа која лоше послују и њихова приватизација је такође била приоритет. Неопходно је било донети законске прописе с циљем увођења пореза на додату вредност почетком 2005. године, постављање основе за ефикасније функционисање стечајне процедуре и успостављање регулаторног оквира за реструктурирање у сектору енергетике.

Одбор извршних директора ММФ-а је 15. децембра 2004. године, позитивно оценио резултате остварене у спровођењу економског програма у оквиру четврте ревизије резултата. Успешно завршена ревизија омогућила је повлачење средстава девете транше аранжмана у износу од 62,5 милиона специјалних права вучења.

Након повлачења девете транше, рок за повлачење преосталих средства у укупном износу од 187,5 милиона СПВ је остављен до истека аранжмана 13. маја 2005. године.

Одбор извршних директора Фонда одобрио је одлагање испуњења структурног критеријума извршења предвиђеног за крај јуна 2004. године, који се односио на усвајање Закона о стечају, као и друга два квантитативна критеријума извршења утврђена за крај септембра 2004. године који су се односили на уговарање или издавање гаранција за нова задужења у иностранству под неконцесионим условима и издавање нових гаранција по основу дуга који домаћа предузећа имају према банкама. Одбор је одобрио прерасподелу износа будућих транши по аранжману и утврдио нови квантитативни критеријум извршења, који се односи на зараде у јавним предузећима која се прате у оквиру програма, три нова структурна критеријума извршења, као и измену максималних и минималних лимита у погледу појединих квантитативних критеријума извршења планираних за крај децембра 2004. године.

Постигнут је договор са Лондонским клубом поверилаца што је требало повољније да утиче на динамику сервисирања спољног дуга земље.

Позитивна оцена Одбора извршних директора Међународног монетарног фонда, донета 29. јуна 2005. године омогућила је повлачење десете и једанаесте транше укупне вредности од 125 милиона специјалних права вучења (СПВ) за подршку платном билансу и девизним резервама земље.

Одбор извршних директора одобрио је одлагање испуњења критеријума извршења утврђених за крај децембра 2004. године, те крај фебруара и марта 2005. године који се односе на измиривање доспелих обавеза по основу задуживања у иностранству, реорганизацију запослених у Војсци и администрацији Државне заједнице, као и на правну регистрацију раздвојених делова ЕПС-а.

Према договору са Фондом о спровођењу усаглашених циљева економске политике, Влада Републике Србије је преузела обавезе да до краја 2005. године успешно заврши актуелни финансијски аранжман са Фондом, што је била претпоставка реализације преосталог отписа од 15 одсто репрограмираног дуга према повериоцима Париског клуба.

Позитивном оценом Одбора извршних директора Међународног монетарног фонда 7. фебруара 2006. године, окончана је шеста, последња ревизија економског програма, завршен трогодишњи финансијски аранжман. Омогућено је повлачење средстава у износу од 62,5 милиона специјалних права вучења, те су у потпуности искоришћена средства одобрена у оквиру овог аранжмана. Трајање трогодишњег финансијског аранжмана са ММФ-ом било је продужено до 28. фебруара 2006. године.

Завршетак финансијског аранжмана са ММФ-ом омогућио је реализацију преосталог отписа од 15% репрограмираног дуга према повериоцима Париског клуба у вредности од око 700 милиона долара.

Током заседања Одбора извршних директора истакнуто је да су остварени снажан привредни раст и висока стопа раста извоза, подржани убрзаним спровођењем структурних реформи. Реструктурирање и приватизација банака, као и побољшана пословна клима, повећали су инвестиције, док су рестриктивном фискалном политиком смањене макроекономске неравнотеже. Усвајање новог

закона о банкама представљао је корак у правцу приближавања међународним стандардима. Висока инфлација и дефицит текућег платног биланса и даље су биле предмет забринутости, јер повећавају ризик на промене које се дешавају у међународном окружењу.

Народна банка Србије је, писмом од 16.05.2006. обавестила ММФ о намери да превремено отплати средстава која су повучена по основу успешно завршеног трогодишњег финансијског аранжмана. **Превремена отплата дуга према ММФ-у започета је у јуну 2006. године,** захваљујући порасту прилива средстава од приватизације и страних директних инвестиција, као и континуираном расту девизних резерви. Дуг у укупном износу од 650 милиона СПВ (или око 978,2 милиона долара) отплаћен је у четири рате, и то у јуну, септембру и децембру 2006. године, да би последња рата, у износу од 154,1 милион СПВ (или око 232 милиона долара), била измирена 15. марта 2007. године.

Имајући у виду да су, захваљујући успешном наставку економских реформи подржаваних од 2000. године и кроз три аранжмана са ММФ-ом, знатно смањене макроекономске неравнотеже и створени услови за одржив економски раст, Народна банка је сматрала да ће превремена отплата дуга позитивно утицати на смањење трошкова његовог сервисирања и смањење спољне задужености земље.

Континуирана финансијска подршка ММФ-а, према НБС, створила је поверење међународне заједнице и других финансијских институција и донатора, што је имало виталан значај за спровођење процеса реформи у Србији, као и за јачање међународног кредибилитета земље.

### 1.3. Односи Републике Србије са ММФ-ом

**ММФ је 21. јула 2006. године потврдио континуитет Републике Србије у односу на Државну заједницу Србија и Црна Гора**, као и да Република Србија наставља чланство **с постојећом квотом од 467,7 милиона специјалних права вучења и свим правима и обавезама које проистичу из тог чланства**. (IMF, **Press Release No. 06/161**). Финансијска позиција Србије на дан 31.12.2010. године дата је у табели бр. 3.

Статус Србије као чланице ММФ-а се рачуна од 14. децембар 1992. године. У периоду од 2000. до 2011. године, ММФ је одобравањем средстава у оквиру три аранжмана: два стенд бај аранжмана и један аранжман за продужено финансирање, у укупном износу од 3.469 милиона СПВ (као у табели бр. 4 и на дијагарму бр. 2), значајно помогао спровођењу економских реформи у Републици Србији и успостављању макроекономске равнотеже и стабилних стопа раста. Средства прва два аранжмана отплаћена су у редовним роковима.

Редовна сарадња Србије с мисијом ММФ-а одвија се једном годишње, у оквиру редовних консултација по члану IV Статута ММФ-а, а на основу којих ова институција доноси оцену о привредној ситуацији земље и адекватности мера економске политике коју земља чланица примењује (без обзира да ли постоји финансијски аранжман или не).

**Табела бр. 3**: Финансијска позиција Републике Србије у ММФ-у

- на дан 31. децембар 2010.

| **I. Статус чланице:** Постала чланица 14. децембра 1992. | Члан VIII Статута ММФ-а |
|---|---|

| **II. Рачун општих средстава:** | **СПВ (у милионима)** | **% квоте** |
|---|---|---|
| Квота | 467,70 | 100,00 |
| Средства на рачуну Фонда | 1.788,76 | 382,46 |
| Резервна позиција у Фонду | 0,00 | 0,00 |

| **III. Одељак СПВ:** | **СПВ (у милионима)** | **% алокације** |
|---|---|---|
| Нето кумулативна алокација | 445,04 | 100,00 |
| Средства у поседу | 1,92 | 0,43 |

| **IV. Дуговања по аранжману:** | **СПВ (у милионима)** | **% Квоте** |
|---|---|---|
| Стенд бај аранжман | 1.321,04 | 282,46 |

**V. Финансијски аранжмани:**

| Тип | Одобрен аранжман | Истиче аранжман | Одобрен износ (у мил.СПВ) | Искоришћен износ (у мил. СПВ) |
|---|---|---|---|---|
| Стенд бај | 16. јан 2009. | 15. април 2011. | 2.619,12 | 1.321,04 |
| EFF | 14. мај 2002. | 28. фебруар 2006. | 650,00 | 650,00 |
| Стенд бај | 11. јун 2001. | 31. мај 2002. | 200,00 | 200,00 |

**VI. Пројекција обавеза према Фонду** [1/]
**(СПВ (у милионима); засновано на постојећем коришћењу ресурса и садашњим фондом СПВ):**

| | Предстојеће обавезе | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Главница | | 175,39 | 568,03 | 485,13 | 92,49 |
| Накнаде/Камата | 19,02 | 18,76 | 14,46 | 6,65 | 2,17 |
| **Укупно** | 19,02 | 194,15 | 582,49 | 491,78 | 94,66 |

[1/] Када чланица касни са сервисирањем својих финансијских обавеза, током више од три месеца, износ заосталог дуга ће бити приказан у овом делу.

**VII. Примена HIPC иницијативе:** Није примењена

**VIII Примена Иницијативе за мултилатералне олакшице (MDRI):** Није примењена

**IX. Примена Програма за ублажавање дугова након природних катастрофа (PCDR):** Није примењена

*Извор*: Финансијско одељење ММФ-а

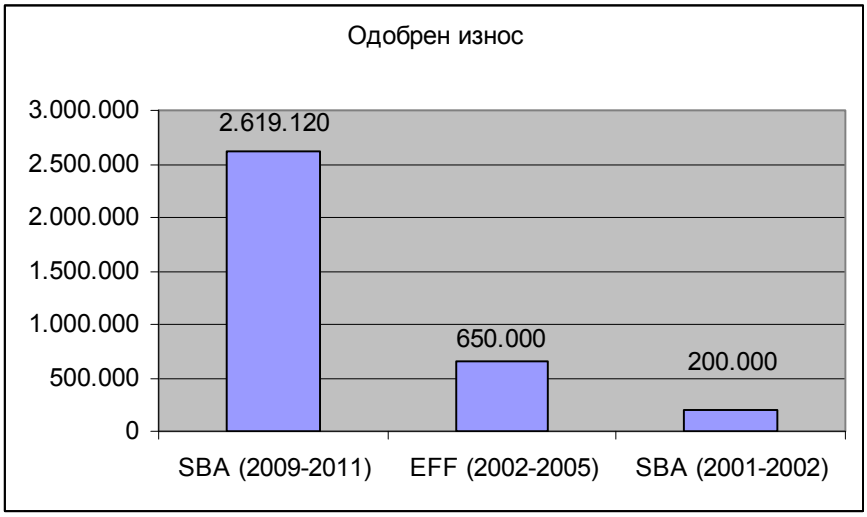
**Табела бр. 4**: Финансијски аранжмани Републике Србије са ММФ-ом, 2001-2011.

- у хиљадама СПВ

| Средство | Датум почетка споразума | Датум истека или закључења | Договорен износ | Повучен износ | Неизмирен износ |
|---|---|---|---|---|---|
| SBA | 16.01.2009. | 15.04.2011. | 2.619.120 | 1.321.043 | 1.321.043 |
| EFF | 14.05.2002. | 28.02.2006. | 650.000 | 650.000 | 0 |
| SBA | 11.06.2001. | 31.05.2002. | 200.000 | 200.000 | 0 |
| | | Укупно | 3.469.120 | 2.171.043 | 1.321.043 |

*Извор*: Подаци са званичног сајта ММФ-а

**Дијаграм бр. 2**: Приказ финансијских аранжмана Србије са ММФ-ом (у периоду од 11.06.2001. године до 15.04.2011. године)




*Извор*: Подаци са званичног сајта ММФ-а

Наставак сарадње са ММФ-ом, након завршетка трогодишњег Аранжмана за продужено финансирање у фебруару 2006. године, сарадња је настављена у оквиру постпрограмског праћења економског програма, договореног за период до октобра 2007. године. **Постпрограмско праћење** (*postprogram monitoring*) спроводи се у договору ММФ-а са чланицом по истеку редовног финансијског аранжмана, а с циљем правовременог указивања на могућу појаву платнобилансних неравнотежа.

Одбор Извршних директора ММФ-а је, на основу извештаја мисије о обављеним разговорима (крајем јуна 2006. године) и консултацијама по члану IV Статута ММФ-а закључио свој извештај 18. октобра 2006. године (Press Release No. 06/120). **У извештају се констатовало да је Република Србија последњих година остварила значајан привредни раст и напредак на плану макроекономске стабилизације, реструктурирања банкарског сектора и приватизације, али да се креатори економске политике суочавају са изазовима**

**који носи висок дефицит текућег платног биланса, раст спољног дуга земље и недовољан ниво фиксних инвестиција.**

У борби против инфлације, мисија је подржала **увођење таргетирања инфлације.** Ради успостављања стабилних финансијских услова, мисија је препоручила, даље спровођење процеса приватизације и стечајних поступака, јачање контроле банака, као и наставак рестриктивне фискалне политике.

Следеће консултације по члану IV Статута Одбор извршних директора Фонда окончао је 28. јануара 2008. године (PIN No. 08/11) и том приликом позитивно оценио снажан привредни раст и умерену инфлацију током 2007. године. Ипак, због снажног раста домаће тражње и експанзивне фискалне политике, дошло је до раста дефицита текућег платног биланса и приватног спољног дуга, те је препоручено вођење чвршће фискалне политике и већи напредак у области структурних реформи. Фискална консолидација треба да буде усмерена на смањење расхода, пре свега дискреционих расхода и субвенција, контролу зарада у јавном сектору и пензија, уз давање приоритета капиталним расходима.

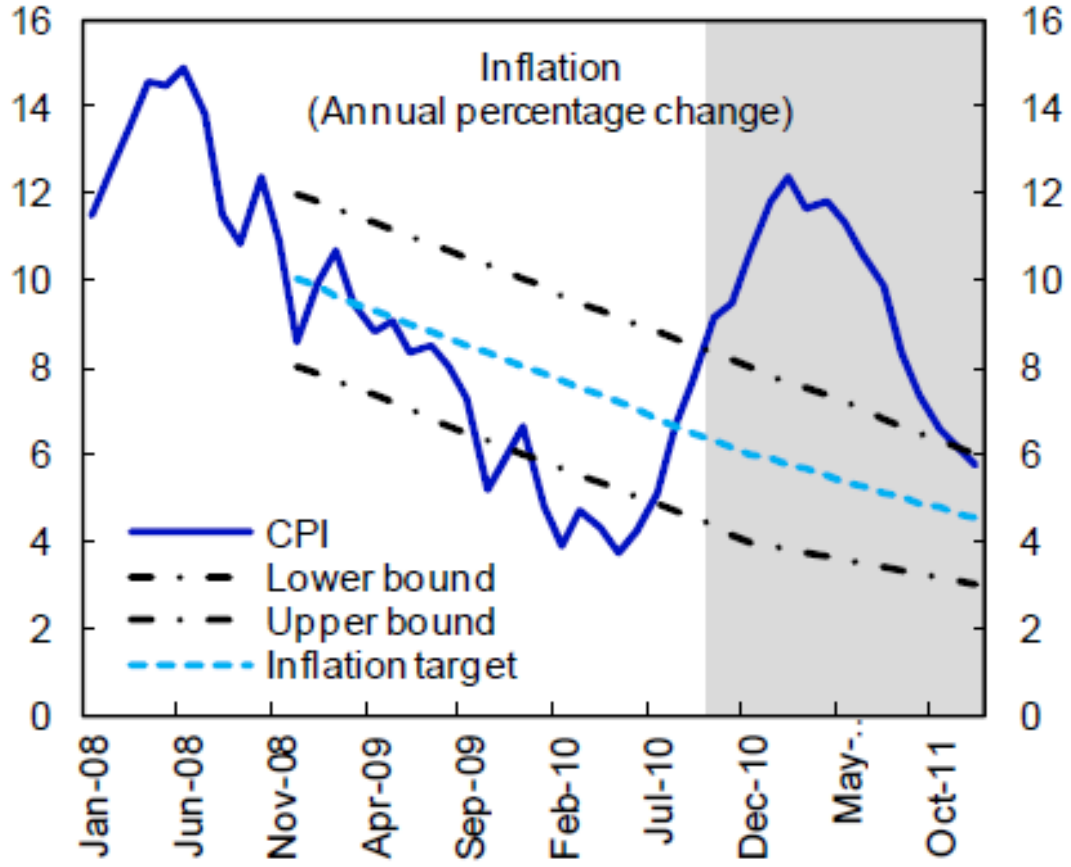
Вођење монетарне политике је позитивно оцењено. Успешно су обуздани инфлаторни притисци, упркос расту цена хране и нафтних деривата. Позитивно су оцењени и напори да се убрза приватизација и стечај друштвених предузећа, као и стварање могућности за улагања приватног капитала у јавна предузећа. Одбор је подржао јачање регулативе у циљу смањења ризика у финансијском сектору, уз поруку да развој домаћег тржишта капитала такође доприноси привредном расту и финансијској стабилности у средњерочном периоду.

Следећа Мисија ММФ-а, која је посетила Београд од 17. до 24. септембра 2008. године, анализирала је економску ситуацију и будућа кретања, те саопштила:

„Економија и даље бележи снажан раст, а инфлација се смањује; с друге стране, спољни дефицити знатно расту, а глобална финансијска ситуација се погоршава. За обезбеђивање макроекономске стабилности и управљање растућим ризицима потребни су знатан ребаланс буџета за 2008. и много рестриктивнији буџет за 2009. годину.“

Економски раст Србије је неуравнотежен. Инфлација се смањује, очекивани економски раст 2008–2009. године требало би да остане на нивоу од 6 до 7%. Економија наставља прекомерно да троши, извозна база је мала, спољни приватни дуг је у порасту, а дефицит текућег рачуна платног биланса је око 18% БДП, у 2008. години. Србија у целини годишње троши 500 милијарди динара више него што заради и због тога се задужује у иностранству. Прекомерни издаци углавном се односе на потрошњу уместо на инвестиције, а раст подстичу куповина, банкарство и телекомуникационе услуге. Препоруке су биле да се монетарна политика концентрише на смањивање инфлације. У наредном дијаграму, имајући у виду да је инфлација један од највећих проблема у Србији који је редовно под будном пажњом стручњака из ММФ-а, дајемо приказ кретања инфлације у Републици Србији, од јануара 2008. године до краја септембра 2010 године, као и процене до краја 2011. године.

**Дијаграм бр. 3**: Инфлација у Републици Србији, јануар 2008-октобар 2011. – проценат годишње промене




**Напомена**:

- Инфлација (CPI - индекс потрошачких цена) – годишњи проценат промене (CPI - consumer price index)
- Доња граница (Lower bound)
- Горња граница (Upper Bound)
- Циљана инфлација (Inflation target)

*Извор*: **IMF**, Republic of Serbia, *Sixth Review Under the Stand-By Arrangement*, December 8, 2010.

# 2. СТАТИСТИЧКИ ПОДАЦИ О СТАЊУ СРБИЈЕ НА РАЧУНИМА КОД ММФ-А

**Табела бр 5:** Средства Републике Србије на рачуну код ММФ-а

- на дан 31.12.2010.

| Датум | Средства РС на рачуну Фонда (*Securities*) | Рачун бр. 1 | Рачун бр. 2 | Рачун CVA | Укупно средства у поседу Фонда |
|---|---|---|---|---|---|
| 31.12.2010. | 1.787.573.250 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 1.788.756.222 |
| 31.12.2009. | 1.487.675.750 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 1.488.858.722 |
| 31.12.2008. | 466.530.750 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 467.713.722 |
| 31.12.2007. | 466.530.750 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 467.713.722 |
| 31.12.2006. | 629.030.750 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 630.213.722 |
| 31.12.2005. | 1.072.780.750 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 1.073.963.722 |
| 31.12.2004. | 1.087.493.250 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 1.088.676.222 |
| 31.12.2003. | 976.533.504 | 1.169.250 | 13.721 | 106.922.246 | 1.084.638.721 |
| 31.12.2002. | 883.455.750 | 1.169.250 | 13.721 | 0 | 884.638.721 |
| 31.12.2001. | 683.455.750 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 684.638.722 |
| 31.12.2000. | 583.455.750 | 1.169.250 | 13.722 | 0 | 584.638.722 |
| 31.12.1999. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.12.1998. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.12.1997. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.12.1996. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.12.1995. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.12.1994. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.12.1993. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.12.1992. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

CVA – вредност валуте у корпи

*Извор*: Званични сајт ММФ-а (*www.imf.org*)

**Табела бр. 6:** Резервна позиција Републике Србије у ММФ-у

- на дан 31. 12. 2010.

| Датум | Износ СПВ |
|---|---|
| 31.12.2010. | 0 |
| 31.12.2009. | 0 |
| 31.12.2008. | 0 |
| 31.12.2007. | 0 |
| 31.12.2006. | 0 |
| 31.12.2005. | 0 |
| 31.12.2004. | 0 |
| 31.12.2003. | 0 |
| 31.12.2002. | 0 |
| 31.12.2001. | 0 |
| 31.12.2000. | 0 |
| 31.12.1999. | 279,145,817 |
| 31.12.1998. | 279,556,031 |
| 31.12.1997. | 279,556,031 |
| 31.12.1996. | 279,556,031 |
| 31.12.1995. | 280,322,700 |
| 31.12.1994. | 280,323,247 |
| 31.12.1993. | 280,323,247 |
| 31.12.1992. | 280,323,247 |

*Извор*: Званични сајт ММФ-а (*www.imf.org*)

У смислу последњег стенд бај програма, сва актива у страној валути обрачунава се у еврима по **програмском девизном курсу из доње табеле.** За остатак 2010. године, програмски девизни курс је курс који је важио на дан 11. марта 2009. Монетарно злато се вреднује по просечној цени лондонског фиксинг тржишта која је важила на дан 11. марта 2009. године.

**Табела бр. 7:** Унакрсни девизни курсеви и цена злата,
према SBA Србије са ММФ-ом, 11.03.2009.

| ВАЛУТА | РСД | ВРЕДНОСТ У ЕВРИМА | УСД | СПВ |
|---|---|---|---|---|
| РСД | 1,0000 | 0,0106 | 0,0134 | 0,0093 |
| ЕУР | 94,0972 | 1,0000 | 1,2647 | 0,8715 |
| УСД | 74,4028 | 0,7907 | 1,0000 | 0,6891 |
| СПВ | 107,9718 | 1,1475 | 1,4512 | 1,0000 |
| Злато | | 727,35 | 919,875 | 633,88 |

*Извор*: Република Србија, *Технички меморандум о разумевању*, Београд, октобар 2010. године (**IMF Country Report No. 10/308**).

**Табела бр. 8:** Финансијске трансакције Републике Србије са ММФ-ом
од 01. маја 1992. године до 31. децембра 2010. године

- (у СПВ)

| Година | Рачун општих средстава | | |
|---|---|---|---|
| | Куповине | | Плаћене накнаде |
| | Куповина валуте од ММФ | Откуп динара од ММФ | |
| 2010 | 299.897.500 | 0 | 13.839.223 |
| 2009 | 1.021.145.000 | 0 | 4.263.109 |
| 2007 | 0 | 162.500.000 | 4.283.316 |
| 2006 | 62.500.000 | 506.250.000 | 27.177.137 |
| 2005 | 125.000.000 | 139.712.500 | 21.695.587 |
| 2004 | 162.500.000 | 158.462.500 | 16.051.739 |
| 2003 | 200.000.000 | 0 | 11.319.708 |
| 2002 | 200.000.000 | 0 | 9.096.314 |
| 2001 | 100.000.000 | 0 | 5.858.822 |
| 2000 | 116.925.000 | 55.645.817 | 22.013.607 |
| 1999 | 0 | 410.214 | 238.749 |
| 1998 | 0 | 0 | 79.765 |
| 1997 | 0 | 0 | 17.805 |
| 1996 | 0 | 766.669 | 34.910 |
| 1995 | 0 | 547 | 282.224 |
| 1994 | 0 | 0 | 85.354 |
| 1992 | 56.823.247 | 0 | 0 |

**Напомена:** Износ који се односи на исплате у 1992. години представља алокацију на односну земљу чланицу по основу њеног учешћа у неизмиреним обавезама рачуна општих средстава (GRA) главнице дуга од бивше Социјалистичке Федеративне Републике Југославије.

*Извор*: Званични сајт ММФ-а (*www.imf.org*)

**Табела бр. 9:** Финансијске трансакције Републике Србије са ММФ-ом,
- од 01.01.2005. до 31.08.2010.

- у СПВ

| Датум | Рачун општих средстава (GRA) | | PRGT / ESAF / SAF / Trust Fund | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Повлачења | | Зајмови | | Повлачења и зајмови |
| | Исплате | Откупи | Исплате | Отплате | Опис |
| 06. април 2010. | 159.797.500 | 0 | 0 | 0 | Главница SBAL |
| 30. јуни 2010. | 46.700.000 | 0 | 0 | 0 | Главница SBAL |
| 29. септембар 2010. | 46.700.000 | 0 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 27. децембар 2010. | 46.700.000 | 0 | 0 | 0 | Главница SBAL |
| **Укупно** | **299.897.500** | **0** | **0** | **0** | |
| 19. мај 2009. | 701.550.000 | 0 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 29. децембар 2009. | 319.595.000 | 0 | 0 | 0 | Главница SBAL |
| **Укупно** | **1.021.145.000** | **0** | **0** | **0** | |
| 20. фебруар 2007. | 0 | 8.333.333 | 0 | 0 | Главница EFF |
| 15. март 2007. | 0 | 154.166.667 | 0 | 0 | Главница EFF |
| **Укупно** | **0** | **162.500.000** | **0** | **0** | |
| 13. јануар 2006. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 08. фебруар 2006. | 62.500.000 | 0 | 0 | 0 | Главница EFF |
| 14. фебруар 2006. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 15. мај 2006. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 30. јуни 2006 | 0 | 162.500.000 | 0 | 0 | Главница EFF |
| 14. септем. 2006. | 0 | 162.500.000 | 0 | 0 | Главница EFF |
| 16. нов. 2006 | 0 | 8.333.333 | 0 | 0 | Главница EFF |
| 20. дец. 2006 | 0 | 154.166.667 | 0 | 0 | Главница EFF |
| **Укупно** | **62.500.000** | **506.250.000** | **0** | **0** | |
| 14. јануар 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 14. фебруар 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 11. март 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 18. март 2005. | 0 | 14.615.625 | 0 | 0 | Главница EA POST CONF |
| 23. март 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 15. април 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 13, мај 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 13. јуни 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 17. јуни 2005. | 0 | 14.615.625 | 0 | 0 | Главница EA POST CONF |
| 23. јуни 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 01. јули 2005. | 125.000.000 | 0 | 0 | 0 | Главница EFF |
| 15. јули, 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 15. август 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 19. сеп.2005. | 0 | 14.615.625 | 0 | 0 | Главница EA POST CONF |
| 23. сеп.2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 14. октобар 2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 15. нов.2005. | 0 | 6.250.000 | 0 | 0 | Главница SBA |
| 19. дец.2005. | 0 | 14.615.625 | 0 | 0 | Главница EA POST CONF |
| **Укупно** | **125.000.000** | **139.712.500** | 0 | 0 | |

**Табела бр. 10:** Куповине и кредити Републике Србије код ММФ-а
- од 31.12.1992. до 31.12.2010.

- у СПВ

| Датум | Стенд бај/ Кредитне транше/ Emergency | EFF | FCL [1/] | PRGT | SAF/ Старатељски фонд | Друго | Укупно |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 31.12.2010. | 1.321.042.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.321.042.500 |
| 31.12.2009. | 1.021.145.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.021.145.000 |
| 31.12.2006. | 0 | 162.500.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 162.500.000 |
| 31.12.2005. | 18.750.000 | 587.500.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 606.250.000 |
| 31.12.2004. | 158.462.500 | 462.500.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 620.962.500 |
| 31.12.2003. | 316.925.000 | 300.000.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 616.925.000 |
| 31.12.2002. | 316.925.000 | 100.000.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 416.925.000 |
| 31.12.2001. | 216.925.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 216.925.000 |
| 31.12.2000. | 116.925.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 116.925.000 |
| 31.12.1999. | 55.645.817 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 55.645.817 |
| 31.12.1998. | 56.056.031 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 56.056.031 |
| 31.12.1997. | 56.056.031 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 56.056.031 |
| 31.12.1996. | 56.056.031 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 56.056.031 |
| 31.12.1995. | 56.822.700 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 56.822.700 |
| 31.12.1994. | 56.823.247 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 56.823.247 |
| 31.12.1993. | 56.823.247 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 56.823.247 |
| 31.12.1992. | 56.823.247 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 56.823.247 |

[1/] Такође укључује CCFF и резерве (Buffer Stock)
*Извор*: Званични сајт ММФ-а (*www.imf.org*)

**Табела бр. 11:** Куповине и кредити Републике Србије код ММФ-а
- од 01.01.2010. до 31.12.2010. - у СПВ

| Датум | Стенд бај/ Кредитне транше/ Emergency | EFF | FCL [1/] | PRGT | SAF/ Старатељски фонд | Друго | Укупно |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 31.12.2010. | 1.321.042.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.321.042.500 |
| 30.11.2010. | 1.274.342.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.274.342.500 |
| 31.10.2010. | 1.274.342.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.274.342.500 |
| 30.09.2010. | 1.274.342.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.274.342.500 |
| 31.08.2010. | 1.227.642.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.227.642.500 |
| 31.07.2010. | 1.227.642.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.227.642.500 |
| 30.06.2010. | 1.227.642.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.227.642.500 |
| 31.05.2010. | 1.180.942.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.180.942.500 |
| 30.04.2010. | 1.180.942.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.180.942.500 |
| 31.03.2010. | 1.021.145.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.021.145.000 |
| 28.02.2010. | 1.021,145.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.021.145.000 |
| 31.01.2010. | 1.021.145.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.021.145.000 |

[1/] Такође укључује CCFF и резерве (Buffer Stock)
*Извор*: Званични сајт ММФ-а (*www.imf.org*)

# 3. АНАЛИЗА АКТУЕЛНОГ АРАНЖМАНА СРБИЈЕ СА ММФ-ОМ

Одбор директора Међународног монетарног фонда је, на седници одржаној 16. јануара 2009. године, одобрио Републици Србији петнаестомесечни стенд бај аранжман у вредности од око 402,5 милиона евра, како би се подржао национални програм за очување макроекономске и финансијске стабилности у светлу неповољних дешавања на глобалном и регионалним финансијским тржиштима. Овај програм, претходно усаглашен с представницима ММФ-а, садржан је у документу под називом: **Република Србије, Меморандум о економској и фискалној политици, 25. децембар 2008. године,** у коме је уоквирена економска политика Владе Републике Србије и Народне банке Србије.

Дакле, главни циљеви стенд бај аранжмана ММФ-а за Србију су: избећи валутну и банкарску кризу, осигурати одговорну фискалну политику и унапредити структурне реформе за трајни економски раст.

За остварење циљева овог програма дефинисана је фискална, монетарна, структурна и финансијска политика. Централна тачка програма су фискална ограничења. За 2009. годину било је планирано да фискални дефицит не премаши 1,75% БДП. Монетарна политика је била усмерена ка јачању улоге таргетирања инфлације као номиналног сидра, а пракса таргетирања базне инфлације у 2009. години је замењена таргетирањем укупне инфлације мерене индексом потрошачких цена.

Потписани стенд бај аранжман је претходно био у форми тзв. Превентивног аранжмана *(precautionary arrangement),* а затим продубљивањем кризе, као класични стенд бај аранжман којим се осигурава макроекономска позиција земље. Кроз аранжман је укупно одобрено око 3 милијарде евра, од чега је за јачање девизних резерви повучено око 1,45 милијарди евра, до новембра 2010. године.

Дакле, **Извршни одбор ММФ-а одобрио је 16. јануара 2009. петнаестомесечни стенд бај аранжман у вредности од 350,8 милиона СПВ** (око 530,3 милиона долара) **као подршку програму за одржање макроекономске и финансијске стабилности земље.** (**Саопштење бр. 09/12**).

Према договору, истог тренутка могло је да се повуче 233,9 милиона СПВ, међутим, власти Србије закључени аранжман посматрале су као аранжман из предострожности, те су одобрена средства планирале да повукуе само ако то буде потребно.

Након разматрања програма од стране Извршног одбора ММФ-а, речено је да је у претходном периоду Србија бележила снажан економски раст и велики прилив капитала уз умерен раст инфлације, што је довело до стварања високе спољне неравнотеже и рањивости. Пошто су ефекти потреса на светским финансијским тржиштима почели да се преливају у Србију, уравнотежење привреде на новом нивоу кроз осетно успоравање кредитне активности и домаће тражње чини се неизбежним.

У оквиру структурне политике програм подразумева: приватизацију, реструктурирање или ликвидацију великог броја предузећа у државном или друштвеном власништву, као и снижење трошкова пословања ради подстицања недовољно развијеног приватног сектора.

**Од када је SBA договаран крајем 2008. године, спољно и финансијско окружење Србије се погоршало** те трговински токови, производња, домаћа тражња и нарочито фискални приходи знатно заостају у односу на почетне пројекције. Изненадно успоравање нето прилива капитала вероватно би довело до повећања јаза у спољном финансирању у периоду 2009–2011, пројектованог у износу од око 3,5 милијарде евра (11,5% БДП-а).

У циљу заштите економске стабилности у значајно погоршаном окружењу, власти су ревидирале своју стратегију у три кључна погледа:

- повећан је циљани фискални дефицит за период 2009–2010, али предузимају се и додатне мере фискалног прилагођавања —углавном у вези са текућом потрошњом;
- главне матичне стране банке добровољно су се обавезале да одржавају кредитну изложеност према Србији и обезбеде адекватну капитализацију својих супсидијара;
- власти су затражиле додатну финансијску подршку од међународних финансијских институција и Европске уније ради покрића пројектованог јаза у спољном финансирању у периоду 2009–2011 године.

ММФ је саветовала власти да строго воде рачуна о планирању расхода и готовине како би се избегло нагомилавање дугова код потрошње, а истовремено заштитила социјална давања. (Због тога је Влада Републике Србије припремила документ: Први национални извештај о социјалном укључивању и смањењу сиромаштва у Републици Србији: *Преглед и стање социјалне искључености и сиромаштва за период 2008 - средина 2010. године*).

После координације финансијског сектора, све матичне стране банке прихватиле су обавезу да задрже своју изложеност према Србији и обезбеде да њихови субсидијари буду добро капитализовани и ликвидни. Слично обавезивање очекује се и од других банака, док се од домаћих банака очекује да се обавежу на олакшавање реструктурирања кредита привреди и становништву. Овај план нуди подстицаје банкама које у њему учествују.

У наредној табели су приказани одабрани економски и друштвени показатељи Србије у моменту закључивања стенд бај аранжмана (стартна позиција).

**Табела бр. 12:** Изабрани економски и друштвени показатељи Србије, 2006-2010. - искључујући Косово (са изузетком спољног дуга)

| | 2006. | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Процена | Пројекција | Пројекција |
| (процентуална промена, уколико није наведено другачије) | | | | | |
| **Економски раст, цене и тржиште рада** | | | | | |
| Реални БДП | 5,6 | 7,1 | 6,0 | 3,5 | 4,5 |
| Реални БДП, искључујући пољопривреду | 6,3 | 8,9 | 5,9 | 3,9 | 5,0 |
| Реална домаћа тражња (апсорпција) | 6,5 | 11,8 | 6,3 | 2,6 | 2,2 |
| Потрошачке цене (крај периода)* | 6,6 | 10,1 | 9,5 | 8,0 | 6,5 |
| Базна инфлација цена на мало (крај периода) * | 5,9 | 5,4 | 10,5 | | |
| (као проценат БДП-а) | | | | | |
| **Државне финансије** | | | | | |
| Приходи | 43,6 | 43,0 | 42,8 | 42,0 | 41,2 |
| Расходи | 45,2 | 44,9 | 45,2 | 43,8 | 42,2 |
| Фискални биланс | -1,6 | -1,9 | -2,3 | -1,8 | -1,0 |
| Бруто дуг | 42,5 | 34,2 | 33,8 | 30,9 | 28,3 |
| (12-месечна промена на крају периода, у процентима) | | | | | |
| **Монетарни сектор** | | | | | |
| Новчана маса (M1) | 37,1 | 25,3 | -8,2 | 18,2 | 8,7 |
| Шира новчана маса (M2) | 38,4 | 44,5 | 7,9 | 5,2 | 13,5 |
| Домаћи кредити невладином сектору | 17,1 | 36,9 | 29,6 | 6,1 | 12,3 |
| (као проценат БДП-а, уколико није наведено другачије) | | | | | |
| **Платни биланс** | | | | | |
| Текући рачун | -10,0 | -15,9 | -17,9 | -16,0 | -15,4 |
| Извоз робе | 21,7 | 22,0 | 22,3 | 20,5 | 21,7 |
| Увоз робе | 42,8 | 44,9 | 46,1 | 42,3 | 41,6 |
| Биланс размене робе | -21,1 | -22,9 | -23,8 | -21,8 | -19,8 |
| Спољни дуг (крај периода) | 63,0 | 61,1 | 66,6 | 71,6 | 75,8 |
| *Од чега:* приватни спољни дуг | 35,8 | 40,0 | 46,0 | 50,8 | 56,0 |
| Бруто званичне резерве (у милијардама евра) | 9,0 | 9,6 | 9,0 | 8,1 | 8,7 |
| (У месецима увоза робе и нефакторских услуга) | 6,7 | 6,3 | 6,2 | 5,1 | 5,3 |
| Девизни курс (динар/евро, просек за посматрани период) | 84,2 | 80,0 | 81,5 | - | - |
| Реални ефективни девизни курс (просечна годишња промена, у процентима; + означава апресијацију) | 6,6 | 7,2 | 5,0 | - | - |
| **Друштвени показатељи** | | | | | |
| БДП по глави становника (2008): 6.685 долара. Стопа сиромаштва (граница сиромаштва је у 2007. била 5 долара на дан): 6,6% | | | | | |
| Стопа незапослености (2008): 14% | | | | | |

* Цене на мало до 2008. године. У 2009. години престаће се са праћењем индекса цена на мало.

*Извор*: **НБС**

**Одбор извршних директора ММФ-а је 15. маја 2009. завршио прво разматрање стенд бај аранжмана са Србијом и повећао финансијску подршку на 2,62 милијарде СПВ** (око 4 милијарде долара), што представља ***560% квоте*** **Србије, односно скоро 10% њеног БДП-а** (**Саопштење бр. 09/169**, 15. мај 2009.). Одбор је такође продужио стенд бај аранжман за годину дана, до половине априла 2011. године. Ове одлуке омогућавају да се одмах повуче 701,55 милиона СПВ (око 788 милиона евра). Одбор је такође одобрио одлагање испуњења фискалног критеријума извршења предвиђеног за крај марта 2009. године. У условима глобалне финансијске кризе, ревидирани аранжман је подршка економском програму Владе**.**

У складу са **одлуком ММФ-а о посебној алокацији СПВ свим земљама чланицама, 9. септембра 2009.** године била су расподељена средства од додатних око 33 милијарде долара. То **повећање уследило је након што су 28. августа 2009. године свим земљама чланицама већ била одобрена средства у износу од *74,13%* квоте**, **сагласно одлуци ММФ-а да повећа глобалну ликвидност у условима светске економске кризе** у противвредности од око 250 милијарди долара.

Са око 542 милиона долара одобрених 28. августа, на рачуну СПВ Републике Србије код ММФ-а налази се укупно око 607 милиона долара, или **388.370.952 СПВ**.

Средства примљена по основу алокације СПВ представљају дугорочну финансијску обавезу земље чланице према ММФ-у, а могу се заменом у конвертибилне валуте, посредством ММФ-а, користити за сва текућа плаћања према иностранству, отплату иностраног дуга или измиривање финансијских обавеза државе према ММФ-у. Ова средства, која се најчешће користе за јачање девизних резерви земље, одобравају се под повољним условима (**каматна стопа је променљива и тренутно износи 0,29%**) и без условљавања које се примењује у редовним финансијским аранжманима с том институцијом.

**Одбор извршних директора ММФ-а окончао је 23. децембра 2009. друго разматрање резултата спровођења економског програма подржаног стенд бај аранжмана и одобрио повлачење 319,6 милиона СПВ** (око 499,7 милиона долара), чиме су укупно искоришћена средства у оквиру аранжмана достигла 1,02 милијарде СПВ, тј. 1,6 милијарди долара.

По окончању друге ревизије аранжмана ММФ је припреми детаљан документ о економском развоју и политикама Републике Србије. (**IMF**, *Country Report No. 10/25*, January 2010)

Том приликом је истакнуто да је циљ програма Владе превазилажење изазова изазваних економском кризом и постизање средњорочне одрживости јавних финансија. То је неопходно ради даљег очувања финансијске стабилности и стварања услова за обнављање динамичног и одрживог привредног раста. Влада је започела спровођење амбициозне стратегије фискалног прилагођавања, која је усмерена на структурне реформе у области потрошње јавне администрације, образовања, здравства и пензијског система. Иако се очекује да ће се реформама, вероватно, постићи значајни и одрживи резултати, уштеде ће бити остварене тек на средњи рок, док ће строжа буџетска правила бити неопходна за предупређивање ризика у спровођењу реформи. Имплементација програма подршке финансијском

сектору успешно је очувала финансијску стабилност земље у условима кризе. Власти су се обавезале да ће и даље пажљиво пратити повећање ненаплативих потраживања по кредитима, као и да ће побољшати правни оквир за реструктурирање дугова. У области структурних реформи потребно је постићи даљи напредак када је реч о приватизацији и пословном амбијенту, како би се остварио висок и одржив раст српске привреде. (**Press Release 09/481,** *IMF Executive Board Completes Second Review Under Serbia's Stand-By Arrangement and Approves €349.6 Million Disbursement*).

**Одбор извршних директора ММФ-а окончао је 31. марта 2010. године треће разматрање резултата спровођења економског програма подржаног стенд бај аранжманом (Саопштење бр. 10/131), и одобрио повлачење 319,6 милиона СПВ** (485,23 милиона долара). Власти Србије су наговестиле да ће користити 50% средстава која су расположива на основу овог разматрања. Тиме су укупна искоришћена средства у оквиру аранжмана достигла 1,2 милијарде СПВ (1,8 милијарди долара). Истовремено, на Одбору извршних директора завршено је разматрање финансирања програма.

Према најновијим закључцима Програма за процену финансијског сектора, банкарски сектор Србије је добро капитализован и високо ликвидан и успешно је пребродио светску финансијску кризу. Међутим, изазови у погледу контроле пословања банака и даље постоје, укључујући унапређење пруденцијалне регулативе и формално закључивање меморандума о разумевању с кључним домаћим супервизорима. Обавезивање страних матичних банака у оквиру Бечке иницијативе је добродошло и недавно постигнути споразум о постепеном смањивању степена њихове изложености је одговарајући у светлу знатног смањења спољних финансијских притисака.

Кључни квантитативни циљеви програма су реализовани. Србија је у 2009. године уштедела 100 милиона евра, јер је дефицит буџета био 4,2 одсто БДП уместо планираних 4,5 одсто. ММФ је тада саветовао, да Србија не би смела да се врати моделу раста пре кризе, заснованом на високој потрошњи, великом уделу услуга, ниској домаћој штедњи, слабом извозу и високом задуживању у еврима. Наиме, висок раст БДП-а протеклих година праћен је високим растом дефицита текућег биланса, који је био достигао више од 17 одсто БДП-а у 2008. години. **Главни изазов представља предузимање структурних реформи, оријенисаних на извоз. У том правцу јавни сектор треба да** смањи високе захтеве за средствима из буџета **и да предводи у реализацији неопходне економске трансформације.**

Табела „Србија: Квантитативна условљеност по основу стенд бај аранжмана, 2009-2010" осликава критеријуме који се користе као основа за оцену испуњености услова дефинисаних стенд бај аранжмана. Табела показује да су сви квантитативни критеријуми извршења испуњени, за крај марта 2010. године, осим једног (максимални износ дефицита консолидованог сектора државе премашен је у незнатној мери због мањих прихода у односу на планиране).

**Табела бр. 13:** Србија: Квантитативна условљност по основу стенд бај аранжмана, 2009-2010. [1]/

| **Квантитативни критеријуми извршења** | **2009** | | | | **2010** | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Јун** | | **Децембар** | | **Јун** | | **Децембар** | |
| | Циљеви по програм. | Стварни подаци | Циљеви по програм. | Стварни подаци | Циљеви по програм. | Стварни подаци | Циљеви по програм. | Стварни подаци |
| Минимални износ нето стране активе НБС (у млрд.евра) 2/ | 4,4 | 5,9 | 4,3 | 6,6 | 4,9 | 5,4 | 4,0 | |
| Максимални износ дефицита консолидованог сектора државе (у млрд.дин.) 2/ | 34 | 55 | 134 | 121 | 72 | 55 | 148 | |
| Максимални износ закљученог или гарантованог новог краткорочног задужења јавног сектора у иностранству (до једне године, укљ. ту годину, у мил. евра) 2/ | 10 | 0 | 10 | 2 | 20 | 0 | 20 | |
| Максимални износ закљученог или гарантованог новог неконцесионалног задужења јавног сектора у иностранству (преко једне године, у мил.евра) 2/ 3/ | 550 | 100 | 550 | 100 | 550 | 140 | 600 | |
| Максимални износ акумулираних доцњи државе према иностранству (у континуитету, у мил. евра) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Инфлаторни коридор (у процентима)** | | | | | | | | |
| Централна пројекција | 8,0 | 8,3 | 7,5 | 6,6 | 4,0 | 4,2 | 6,0 | |
| Горња граница циља | 10,0 | / | 9,5 | / | 6,0 | / | 8,0 | |
| Доња граница циља | 6,0 | / | 5,5 | / | 2,0 | / | 4,0 | |
| **Индикативни циљеви** | | | | | | | | |
| Максимални износ текућих расхода у републичком буџету (у млрд.дин.) 2/ | 335 | 331 | 695 | 689 | 354 | 353 | 750 | |
| Максимални износ бруто акумулираних домаћих гаранција републичког буџета, Фонда за развој, као и домаће задуживање Фонда за развој (у млрд. дин.) 2/ | 50 | 7 | 50 | 15 | 50 | 32 | 50 | |

1/ Као што је дефинисано у Писму о намерама, Меморандуму о економској и финансијској политици и Техничком меморандуму о разумевању (TMP).

2/ Кумулативно од 1. јануара

3/ Искључујући зајмове које су одобрили ММФ, Европска банка за обнову и развој (EBRD), Европска инвестициона банка (EIB), Европска унија, Међународна банка за обнову и развој (IBRD), Кредитна банка за развој (KfW), Eurofima, Банка за развој Савета Европе (CEB), Међународна финансијска корпорација (IFC) и билатерални кредитори Владе, као и дуг уговорен у контексту споразума о реструктурирању

*Извор*: *Писмо о намерама*, Београд, 9. децембар 2010.

Циљеви из домена фискалне политике су остварени. Планирано је да дефицит буџета буде 134 милијарде динара, а износио је 121 милијарду динара. Текућа потрошња је уместо планираних 695 милијарди динара била 689 милијарди, док је лимит на комерцијална задуживања Србије био одређен на 550 милиона евра, а реализовано је 100 милиона евра.

Терет прилагођавања стављен је на плате у јавном сектору и пензије, који чине готово 60 одсто буџетских издатака, а све уштеде искористиће се за повећање капиталних издатака. Уколико би се повећале плате у јавном сектору и пензије за један процентни поен, буџетски дефицит би се повећао за седам милијарди динара. Дефицит у фондовима социјалних осигурања је 129 милијарди динара. (**Милан Ћулибрк**, 2010, стр. 30-31).

Банкарски зајмови привреди повећани су на 900 милиона евра током 2009. године, док су се грађани најмање задуживали, па је обим кредита остао на око 4,2 милијарди евра. Практично је сума кредита у еврима од 3,4 милијарди евра, готово упола нижа од укупне штедње, која је у еврима достигла 6,2 милијарди евра.

Стране директне инвестиције у 2009. години биле су 2 милијарде долара, а укупни пласмани банака били су 1,7 милијарди евра. Лимит на одобрене гаранције у динарима предвиђен је на 50 милијарди динара, а реализовано је 15 милијарди динара. Оцењено је да је незапосленост висока и да има тенденцију раста, да су производња и инвестиције и даље на ниском нивоу. Остала је обавеза да се смањи број запослених у државној администрацији за 10 одсто.

Из свега наведеног може се извући неколико закључака, и то:

- Споразумом са ММФ-ом обезбеђена је стабилност за даљи опоравак српске економије.
- Да није био постигнут споразум с ММФ-ом, Србија би имала велике проблеме са курсом динара, са свим важним параметрима, када су у питању плате и пензије.
- Новац од ММФ-а иде у девизне резерве и не може да се троши за неке друге намене.
- Народна банка Србије је под великим притиском увозника и политичара да настави интервенције на девизном тржишту, где је за мање од два месеца после Нове 2010. године за ту сврху потрошила 371 милион евра.
- Србија је постала зависна од прилива страног капитала, а тај капитала ће мало да олакша ситуацију, пошто тренутно није рационално да продајемо предузећа странцима, јер је њихова цена ниска, због светске економске кризе.
- Предложена решења немогућа су без већих економских активности и већег ангажовања људи.

Поред табеле о квантитативним критеријумима, предмет редовног извештавања су и структурни циљеви (наредна табела „Србија: Структурна условљеност, 2010“). Наиме, Влада Републике Србије је и по овом основу известила ММФ да је остварила напредак и у погледу структурних репера за крај маја. Као претходне акције, пре састанка Одбора извршних директора ММФ-а заказаних за крај јуна, Скупштини Републике Србије поднете су измене и допуне Закона о пензијском и инвалидском осигурању. Такође је припремљен нацрт законске регулативе фискалне одговорности, у складу с договореним репером, с

циљем јачања фискалне дисциплине и после 2010. године, али треба да се реше и преостала важна питања у вези с нумеричким фискалним правилима и фискалним саветом.

**Табела бр. 14:** Структурна условљеност Србије, 2010.

| МЕРА | ЦИЉАНИ ДАТУМ | ОБРАЗЛОЖЕЊЕ УСЛОВЉЕНОСТИ |
|---|---|---|
| **Претходне акције** | | |
| 1. Влада треба да поднесе Скупштини свеобухватан Закон о пензијском и инвалидском осигурању, који предвиђа пензијску реформу и ревидирану формулу индексације, који треба да ступи на снагу у априлу 2011. (тачка 21. ТМР) | Пре састанка Одбора | Подршка средњорочној стратегији фискалне консолидације |
| 2. Влада треба да донесе уредбу којом ће обезбедити да смањење запослених у државном сектору на централном нивоу буде спроведено у складу са Законом донесеним у децембру 2009. (тачка 20. ТМР) | Пре састанка Одбора | Подршка средњорочној стратегији фискалне консолидације |
| **Структурни репери** | | |
| 3. Одељење за управљање ризиком у Пореској управи да успостави интегрисану стратегију испуњавања пореских обавеза (тачка 23. ТМР) | јул 2010. | Решавање питања неиспуњавања пореских обавеза и побољшање добровољног испуњавања пореских обавеза |
| 4. Влада треба да поднесе Скупштини Нацрт закона о буџетском систему и фискалној одговорности (тачка 22. ТМР) | 15. септембар 2010. | Подршка средњорочним плановима фискалног прилагођавања и преузимање обавеза да се очува фискална одрживост |
| 5. Представници власти треба да усвоје и/или поднесу Скупштини измене релевантних закона и прописа ради јачања оквира за наплату и реструктурирање дугова предузећа (тачка 26. ТМР) | септембар 2010. | Решавање проблема блокада рачуна и стварање механизма за вансудско репрограмирање и реструктурирање дуга како би се смањио број непотребних и скупих стечаја и побољшала способност банака да се носе с растућим ненаплативим потраживањима |

Српска привреда заснива се на унутрашњој тражњи, што је ограничавајући фактор њеног развоја. Наиме, током ове деценије унутрашња тражња је порасла за 7,5 процената, потрошња 7,3 посто, док је просечан раст бруто домаћег производа био само 5,4 процента, што значи да се троши много више него што се ствара. Шта више, у периоду 2007–2008 година унутрашња тражња је била за 23% виша од остваренog БДП. Највећи део тржишних захтева (19%) покривен је увозом. Удео

укупне потрошње у БДП попео се са 95 одсто у 2001. на 99,4 одсто у 2008. години. Дакле, све што је Србија током године створила, одмах је и потрошено. Домаће инвестиције финансиране су из иностране штедње. У протекле три године однос националне и иностране штедње кретао се у сразмери 1:2 или 1:3. Пошто приватизационих прихода више нема, а банкарске централе притиснуте властитим проблемима нису више широкогруде, задуживање државе је све теже и ризичније, тако да Србија мора да поново изгради своју индустрију, посебно ону извозно оријентисану.

**Одбор извршних директора ММФ-а окончао је 28. јуни 2010. четврто разматрање резултата спровођења економског програма у оквиру стенд бај аранжмана и одобрио повлачење 319,595 милиона специјалних права вучења,** око 472,9 милиона долара. (**Саопштење бр. 10/265**). Полазећи од стабилног нивоа девизних резерви и потребе да се минимизирају трошкови овог кредитног аранжмана, **Народна банка Србије је одлучила да - сходно Меморандуму о разумевању између Србије и ММФ-а - уместо целокупне четврте транше, повуче око 56 милиона евра или 15% расположивих средстава у оквиру транше**. Тиме су **укупна средства која су из овог аранжмана искоришћена износила *263%* квоте Републике Србије у ММФ-у,** око 1,47 милијарди евра.

Одбор је одобрио Србији изузимање из обавезе испуњења максималног износа дефицита консолидованог сектора државе који представља квантитативни критеријум извршења за крај марта. Позиција Србије у погледу екстерног финансирања је знатно побољшана, стање девизних резерви је стабилно, а инфлација је под контролом. Без обзира на та позитивна кретања, Србија је подложна неповољним финансијским утицајима из региона. Стратегија фискалног прилагођавања српских власти је усмерена на средњорочну консолидацију. Постепено релаксирање монетарне политике омогућено је континуираним смањењем стопе инфлације. Српски финансијски сектор се показао отпорним, а изложеност страних матичних банака према Србији је била стабилна упркос недавном снижавању горње границе изложености у оквиру Иницијативе за координацију банака. Структурне реформе усмерене су на побољшања пословног окружења путем унапређења приватног инвестирања, јачања извозних капацитета земље, приватизације и унапређења инфраструктуре.

При томе, НБС има могућност да у сваком тренутку повуче преостала средства четврте транше, уколико се оцени да је то потребно ради спровођења Програма са Фондом и договорене економске политике.

**Одбор извршних директора ММФ-а, на састанку одржаном 27. септембра 2010. године, позитивно је оценио спровођење договореног економског програма Републике Србије у оквиру актуелног стенд бај аранжмана, чиме је успешно окончано његово *пето разматрање.*** Према оцени ММФ-а, Република Србија је испунила све критеријуме извршења утврђене програмом за крај јуна и бележи умерен привредни раст. Опоравак привреде је стабилан, а ММФ указује да ће се изменама и допунама Закона о буџетском систему увести већи степен стабилности у области фискалне политике на средњи и дужи рок. Препоручено је даље спровођење структурних реформи и унапређење пословног амбијента ради привлачења страних директних инвестиција, што ће допринети јачању привредног раста у средњем року и повећању запослености.

**Позитивна оцена ММФ-а омогућује Републици Србији повлачење 319,6 милиона специјалних права вучења** за јачање девизних резерви, што износи око 366,5 милиона евра. Међутим, **текућа платнобилансна кретања дозвољавају Србији да 29. септембра повуче мање средстава од одобрених – око 46,7 милиона специјалних права вучења**, или око 53,5 милиона евра, што је приближно 15% расположивих средстава пете транше. Тиме ће укупна средства која су из овог аранжмана до сада искоришћена износити око 1,27 милијарди специјалних права вучења, или око 1,46 милијарди евра, а то представља ***273%*** квоте Републике Србије у ММФ-у и у границама је повољнијих услова финансирања наше земље. Наиме, да Србија повуче **средства изнад износа од 300 одсто своје квоте у Фонду, на та средства финансијске институције би плаћала вишу камату у висини од два одсто годишње**, па су процене да би требало уредити да не буде додатног повлачења средстава, по овим неповољнијим условима.

Шесто разматрање SBA, преговарачки тим Владе Србије и ММФ-а су завршили до 4. новембра 2010. године. Потом је Влада Србије ***Закључком, 05 Број 48-8970/2010*** од 26.11.2010. године усвојила основне елементе договора о активностима, које је било неопходно спровести за успешно закључивање шесте ревизије, а то су:

„1. Предлог закона о буџету Републике Србије и Предлог закона о изменама и допунама Закона о пензијском и инвалидском осигурању, Влада ће упутити у скупштинску процедуру, пре седнице Одбора извршних директора ММФ;

2. Циљани дефицит сектору државе у 2011. години, износиће 4,1% БДП;

3. Буџетом за 2011. годину биће предвиђено усклађивање плата у јавном сектору и пензија, почевши од јануара 2011. године за 2%;

4. Буџетом за 2011. годину биће предвиђено још два усклађивања плата у јавном сектору и пензија и то:

- од априлске плате и пензије - усклађивање ће бити извршено за раст потрошачких цена у претходна три месеца и

- од октобарске плате и пензије - усклађивање ће бити извршено за збир раста потрошачких цена за претходних шест месеци и раста реалног БДП у 2010. години (и то за 1/2 утврђеног раста БДП у 2010. години, уколико исти буде позитиван).

5. Субвенције ће се задржати на номиналном нивоу;

6. Повећаће се ненаменски трансфери за 25%, у односу на ниво ових трансфера у 2010. години;

7. Поштоваће се чврста ограничења у извршавању расхода за робе и услуге и програма кредитне подршке;

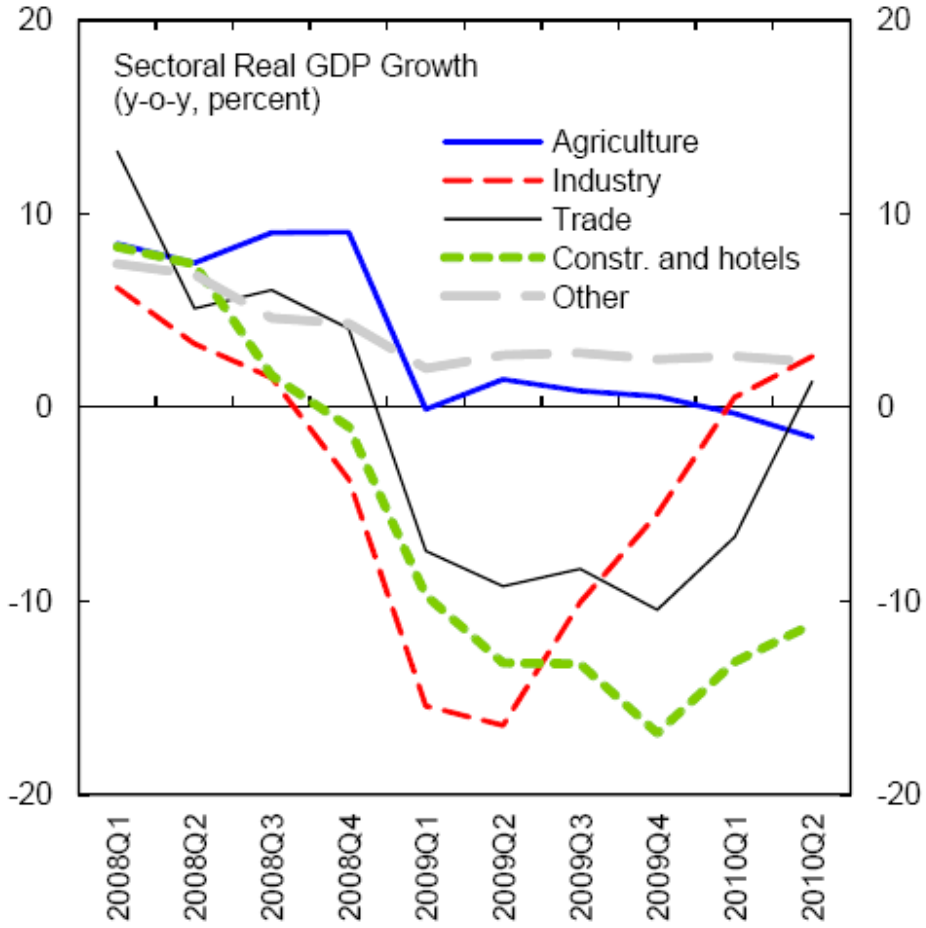
8. Обезбедиће се чврста контрола ограничења капиталне потрошње;

9. Спровешће се мере за повећање прихода у 2011. години, кроз увођење специфичне акцизе на цигарете, као и неколико других мањих пореских мера, уплату из добити предузећа за 2010. годину и сл.”(**Буџетски инструктор 2010/10**).

Извршни одбор Међународног монетарног фонда (ММФ), 22. децембра 2010. године одобрио је шесту ревизију кредитног аранжмана са Србијом, чиме је омогућено повлачење нове рате од 373 милиона евра. (**Press Release No. 10/513**).

Оцењено је да је убрзан опоравак српске економије заснован на извозу и да су српске власти на задовољавајући начин примениле програм договорен са ММФ. Наставак опрезне политике је од кључног значаја, због пораста ризика за макроекономску стабилност, укључујући раст инфлације, висок трговински дефицит и могућност преливања кризе из региона. ММФ је нагласио да ће бити потребни "одлучни напори да би се остварили зацртани фискални циљеви у 2011. години због растућих притисака за већу потрошњу, те да ће убрзање структурних реформи у Србији, бити кључно за оријентацију српске економије на производњу размењивих добара.

**Дијаграм бр. 4**: Реалан раст БДП у Републици Србији - секторски приказ




**Напомена**:
- На дијаграму су приказани следећи сектори: пољопривреда (agriculture), индустрија (industry), трговина (trade), грађевинарство и хотели (constr. and hotels), остало (other).
- уочава се раст индустрије, али и пад пољопривреде и сектора којим се не тргује.

*Извор*: **IMF**, Republic of Serbia, *Sixth Review Under the Stand-By Arrangement*, December 8, 2010.

Дакле, да закључимо. Због познатих економских и финансијских кретања у свету, главни циљ програма Србије са ММФ је било одржавање макроекономске и финансијске стабилности, тј. смањење буџетског дефицита. Решење проблема ММФ и Светска банка виде на „класичан начин“ у повећању пореза или у смањењу јавне потрошње, која за истину и чини превелик део БДП од 44%.

„У случају Србије „притисак“ ММФ-а био је у областима реформе јавног сектора и смањивања јавне потрошње, што је и иначе требало извршити. Дакле, притисак је био позитиван.“ (**Јурај Бајец**, Економски факултет - Београд).

Оцене ММФ-а су да је финансијски систем у Србији успешно пребродио светску финансијску кризу, али да ће главни изазов бити да се издржи могући наставак погоршавања економских услова.

Детаљан приказ финансијских трансакција Републике Србије од средине 2001. године до 31. децембра 2010. године (кроз три раније описана аранжмана с ММФ-ом) дати су у табелама 8 – 11. Табеле 5, 6, 8 и 10 дају и шири приказ, тј. од 1992. године, јер се од тада рачуна чланство Србије у ММФ-у и од тада ММФ практично исказује стање Србије на рачунима код ММФ-а.

# II АНАЛИЗА ЕКОНОМСКОГ СТАЊА У СРБИЈИ И ФАКТОРА КОЈИ СУ УТИЦАЛИ НА АНГАЖОВАЊЕ ММФ-А У СРБИЈИ

## 1. АНАЛИЗА РАЗВОЈНИХ ПОТРЕБА СРБИЈЕ

У Србији су договорене и донете бројне развојне стратегије, које би вероватно захтевале много простора да се све поброје. Са једне стране добро је имати толико амбиција, а са друге стране, сви проблеми са којима се земља сусреће, покрећу размишљање о њиховој реалности и остваривости. Успешна релизација циљева, подразумева и испуњење неких предуслова:
1. Моделирање развојних потреба од стране државе и обезбеђивање системских предуслова и атрактивног амбијента.
2. Дефинисање регионалне развојне стратегије Србије и
3. Изградњу и развој инфраструктуре.

Концепт развоја би требао да буде опште прихваћен друштвени циљ, предочен ММФ-у, као институцији која блиско сарађује са Светском банком и другим развојним институција. Познато је на пример да су земље чланице Европске уније већ у потпуности изградиле и модернизовале своју инфраструктуру (дефинисане у стратегији ЕУ до 2010. године), тако да постоји могућност прелевања њиховог искуства, али и померања инфраструктурних фондова ка Србији. **ММФ као један од промотера развоја, у том смислу може много да помогне Србији – стварајући позитивну слику о Србији, саветујући и предлажући Србију као местом погодним за инвестирање, како код појединих земаља, тако и код других међународних финансијских институција, саветима о расподели буџетских прихода и расхода, информисањем о развојним тенденцијама у региону и свету, упозоравањем на шпекулације које узрокују кризе, указивањем на области које највише доприносе развоју и на земље сигурне партнере, итд.**

### 1.1. Моделирање развојних потреба Србије

Моделирање развојних потреба Србије подразумева да се у обзир узму и предности и мане садашње привреде, и изазови и ризици за остваривање предвиђеног модела раста и развоја.

Међу изазовима су: раст инвестиција, индустријске производње (посебно прерађивачке) и извоза. Суочавање са овим изазовима захтева потпуно другачији

приступ, од приступа до сада примењеног, у смислу развојних стратегија, политика, подстицаја, државних интервенција.

Изградња индустријских капацитета није тако спор процес као некад, али свакако је потребно доста времена да се исплативост улагања и докаже. Инсистирање само на страним улагањима, без потпорне улоге државе може водити одливу капитала, а раднике претварати у «слуге» новог власника. На пример, да ли радници чувених фабрика у Италији, Немачкој, Француској раде за нашу просечну плату од 300 евра, и да ли би се те фабрика задржала у Србији, ако би се радници изборили за веће плате. Неби, отишли би у прву суседну земљу са јефтином радном снагом и однели производне капацитете. Најједноставнији пример је аутомобилске индустрије, чији се капацитети селе из западне у источну Европу.

ММФ је Србији предложио вођење антицикличне фискалне политике. Ова политика је исправна и подразумева да држава у «добрим» временима ствара резерве (буџетски суфицит), који ће користити у «лошим» временима. Ова политика је сасвим добра, само што није дошла у право време. Србији су трентно потребне инвестиције у привреду, а уштеђевину нема.

Административне притиске на привреду требало би заменити административним подстицајима, да би смањили огромне разлике у регионалној развијености и пропадање комплетних привредних грана. Када би смо преокренули смер административних акција, тј. притиске заменили подстицајима, имали би бољу подршку буџету, те достојанствен рад и живот од свога рада.

Социјални дијалог, у закону постоји, али ни и у пракси. Када би се чули гласови науке, привреде, синдиката, удружења послодаваца, невладиних организација, чули би се проблеми земље, па би се лакше дошло и до решења.

Од циљева који се желе постићи незаобилазан циљ мора бити: повећање броја запослених, унапређење радног потенцијала инвестирањем у знање и технологију, смањење сиромаштва већим социјалним укључивањем и ангажовањем осетљивих група. Циљ Европске уније, изражен у документу „*Европа 2020“* је повећање броја запослених на 75% радно активне популације. Дакле, имамо исти проблем као и ЕУ, мада је проблем незапослености као што смо видели из раније датих података, далеко већи у Србији, него у ЕУ. Ако се одлучимо да применимо кораке ЕУ, онда ће се промена вршити у правцу ефкасности тржишта рада и улагањем у промену структуре радне снаге, према захтевима нових власника капитала. Још неколико заједничких карактеристика Србије са ЕУ је велики проценат старења становништва, осипање младе - образоване радне снаге. Проблем незапослености, зарада и радних услова је „буре барута“ у Европи, због чега су 2009. и 2010. година обележене бројним штрајковима и незадовољствима радника (што је за неке земље западне Европе до недавно било незамисливо).

Привредни раст заснован на услугама, у периоду 2001-2008 године, од ММФ-а је оцењен неквалитетним растом.

Необично је да је европска стратегија била заснована на исељавању из Европе „прљаве“ технологије и преоријентисању многих активности на пружање услуге. Банкарство је нпр. сектор коме свака држава прискаче у помоћ, кад је на граници пропасти, али када је у питању привреда, аршин је другачији, државе се позивају на функционисање „тржишних механизама“, као најбољих решења. Мада

и помисао да оставите новчаник на улици, упућује на логичан резултат, како би слободно тржиште деловало, без нпр. „моралних“ квалитета.

Стабилност цена и питање инфлације, сврстали би у групу изазова. Ту би сврстали и порез на додатну вредност. Наведени елементи су изазови за државу, јер чим се појави мањак у буџету, држава посеже за једним од ових расположивих средстава или оба истовремено, са друге стране изазов је и за грађане, чије дугогодишње сиромашење чини га мање отпорним на овакве изазове.

Решавање проблема сиве економије, у смислу превођења сиве економије у легалне токове, могло би да има добре резултате. Најчешће се као метод превођења сиве економије у легалне токове користи политика „штапа и шаргарепе“. Дакле, боље би решење било стриктно поштовање закона, него у сивој економији слободно деловање тржишта, ако се жели постићи пунији буџет. Сасвим јединствен случај у Србији је да радник од своје зараде издваја новац за порезе и доприносе, које је послодавац по закону дужан да уплати, али не уплати. Закон не кажњава несавесног послодавца, раднику остаје неповезан стаж, немогућност коришћења здравствене заштите, да би на крају држава покрила средства које дугују несавесни послодавци и релаксирала га од законске обавезе и нелегално задржаног новца намењеног за порезе и доприносе.

## 1.2. Регионалне развојне стратегије и изградња инфраструктуре Србије

Регионални развој Србије треба посматрати као важан циљ у контексту сарадње са ММФ-ом, али и другим кредиторима, јер дугове земље треба и враћати, а то се не може постићи на бази политике, него се постиже на бази економски јаке и конкуретне привреде земље. Свакако Београд јесте најразвијенији центар наше земље. Иако је Београдска област у 2008. години учествовала са 49% укупног републичког прихода, 52% укупне добити и 56% капитала (**Посткризни модел економског раста и развоја Србије 2011-2020**, 2010, стр. 270), конкурентност и других региона Србије основа су покривања свега оног што смо до сада више трошили него што смо производили, и свих нагомиланих дугова из претходних година. Није случајно да Европска унија, ОЕЦД, Светска банка, УНИДО, УНДП и друге међународне организације толико инсистирају на значају регионалне политике економског развоја за целокупан економски развој земље и на националном и на међународном нивоу.

Регионална неравнотежа привредне структуре Србије нарочито је дошла до изражаја након великих транзиционих промена, које су довеле до гашења многих, пре свега великих индустријских погона, а што је даље узроковало гашење малих и средњих предузећа која су их опслуживала. Потом су кренуле велике миграције радне снаге (која је остала без посла и средстава за живот) делом у иностранство, а делом у главни град земље, где се још и могло пронаћи по неко радно место. Стопа незапослености у појединим подручјима је чак између 60 и 70%, као нпр. Тутин 67,2%, Дољевац 65,2%, Житорађа 66,2%, Прешево 66,3%, Лебане 70,1% и Бојник 70,9%. Тиме су се продубиле регионалне диспропорције и мултипликовали проблеми, како у односу град-село, тако и односу на економску, социјалну и демографску уједначеност региона. Транзициони процес је највише погодио индустријске регионе Србије. Скоро је необјашњива толика централизација земље на штету девастираних подручја (20 индустријских градова који су у односу на деведесете изгубили више од 40% пословног прихода и више од 50% запослених из прерађивачке индустрије), те пропадање старе инфраструктуре и неинвестирање у нову инфраструктуру. Анализирајући из разних углова ову проблематику закључује се да је то ипак резултат недостатака системских решења и институционалних механизама.

Развој Србије је највише концентрисан у великим центрим. Тако су и отварањем привреде Србије према иностранству, инвеститори покушавали да се лоцирају што ближе центрима који имају колико толико развијену инфраструктуру, неопходну за нормално свакодневно пословање. Тиме су рурална подручја опет заобиђена, а потенцијали остали неискоришћени. Сва привреда, могло би се рећи, концентрисала се у Београдској и Јужнобачкој области, а тиме и радна снага, док са друге стране имамо изражене проблеме са драстичним смањивањем броја људи у девастираним подручјима и све већи број неразвијених подручја. Тако данас имамо да се у неразвијена подручја убрајају Јабланичка, Пчињска, Рашка, Расинска, Нишавска и Топличка област (некад важни индустријски центри).

**Табела бр. 1:** Регионални ефекти приватизације у Републици Србији, 2002-2008.

(- у %)

| ОБЛАСТИ | Број Предузећа | Запосленост | Капитал | Приход | Добит | Губитак |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Борска | 33 | - 40,7 | - 61,8 | 204,7 | 2936,6 | - 35,0 |
| Браничевска | 62 | - 43,4 | 5,0 | 61,9 | - 46,9 | - 17,1 |
| Београдска | 584 | - 47,3 | 13,2 | 70,4 | 727,3 | 9,3 |
| Зајечарска | 44 | - 51,8 | - 37,4 | 46,0 | - 45,1 | 444,0 |
| Западнобачка | 96 | - 47,9 | 5,5 | 52,5 | 96,1 | 171,1 |
| Златиборска | 98 | - 46,1 | - 1,6 | 96,9 | 1377,7 | - 13,9 |
| Јабланичка | 57 | - 64,8 | - 45,9 | 6,7 | - 38,6 | - 16,4 |
| Јужнобанатска | 119 | - 41,9 | 24,6 | 46,2 | 166,5 | 197,7 |
| Јужнобачка | 269 | - 43,3 | 12,8 | 57,5 | 678,9 | - 3,0 |
| Колубарска | 57 | - 47,6 | - 30,0 | 59,9 | 829,8 | 21,2 |
| Мачванска | 76 | - 50,6 | 17,3 | 77,9 | 808,9 | - 25,8 |
| Моравичка | 78 | - 59,7 | - 10,5 | 37,0 | 129,0 | - 48,0 |
| Нишавска | 113 | - 42,1 | - 43,7 | 57,4 | 501,6 | 26,1 |
| Пиротска | 24 | - 49,7 | - 69,9 | 17,7 | 10428,6 | - 72,6 |
| Подунавска | 43 | - 32,9 | - 57,7 | 302,1 | 4854,7 | 30,2 |
| Поморавска | 57 | - 73,4 | - 28,8 | 70,7 | 1558,1 | - 30,4 |
| Пчињска | 41 | - 28,8 | - 45,5 | 68,1 | 52,8 | 422,4 |
| Расинска | 51 | - 40,5 | 40,4 | 111,7 | 1765,9 | - 37,8 |
| Рашка | 59 | - 37,9 | - 19,1 | 48,1 | 221,9 | - 5,8 |
| Севернобанатска | 98 | -46,0 | - 22,1 | 50,0 | 45,0 | 101,7 |
| Севернобачка | 100 | - 33,9 | - 16,8 | 46,8 | 234,9 | 345,3 |
| Средњобанатска | 91 | - 48,2 | 10,2 | 35,4 | 1701,2 | - 33,7 |
| Сремска | 84 | - 44,4 | - 27,5 | 47,6 | 247,1 | 55,4 |
| Топличка | 17 | - 67,4 | - 56,7 | - 13,3 | 102,9 | 71,2 |
| Шумадијска | 54 | - 42,4 | - 44,0 | 58,0 | 153,6 | 13,6 |
| УКУПНО | 2.405 | - 46,5 | - 8,3 | 72,3 | 398,9 | 25,8 |

*Извор*: **Група аутора**, *Посткризни модел економског раста и развоја Србије 2011-2020*, 2010, стр. 267 - 268.

Ниво коефицијента отворености економије у 2008. години је износио 80% (у односу на 21% у 2001), говори нам о томе да је спољнотрговинска активност у порасту, мада ми константно бележимо дефицит спољне трговине. Могуће је да је и ова чињеница утицала на то да су домаћи производи, и најједноставније израде, замењени увозним, као и да је створен још драстичнији јаз у оствареном БДП по глави становника између развијених и неразвијених подручја, који је нпр. код Града Београда 16 пута већи у односу на Топлички округ.

Што се тиче инвестиција, оне су пре свега окренуте у правцу реконструкције, модернизације и одржавања постојећих капацитета (54,2%).

Београдска и Јужнобачка област имају највеће учешће у укупним инвестицијама, веће од 50%, што говори о њиховој атрактивности за нове инвестиције (посебно за стране улагаче), а опет Београдски регион и регион Војводине учествују са 64% у БДВ индустрије Србије.

Велики проблем српске привреде представља све веће заостајање Србије за Европом у погледу расположивости и квалитета целокупне инфраструктуре: путне и железничке, енергетске, телекомуникационе, логистичке, комуналне, а пре свега онога дела инфраструктуре који представља предуслов за привлачење страних инвестиција. За развој Србије је од изузетне важности да што пре заврши кључне инфраструктурне пројекте и тиме створи предуслове за бржи раст и развој. Када је у питању финансирање побољшања постојеће и развоја нове инфраструктуре, приоритет, поред средстава међународних организација, је и стварање законодавних оквира за већу сарадњу и партнерство приватног и јавног сектора. Инвестирање у инфраструктуру било је на регионалним властима, чије учешће у инфраструктурним улагањима је било у висини од 70% у односу на улагања државе, што је још један разлог да општине удаљеније од Београда имају значајно мање локалне буџетске приходе и услед недостатка средстава знатно мањи обим улагања у инфраструктуру.

**Табела бр. 2:** Структура реалног сектора привреде Србије по регионима

- у 2008. години

| | **Војводина** | **Београдски** | **Западни** | **Источни** | **Шумадија** | **Јужни** | **КИМ** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Привреда Србије = 100** | | | | | | | |
| БДВ | 23,4 | 52,6 | 5,0 | 5,9 | 7,6 | 5,0 | 0,5 |
| Предузећа у индустрији | 25,6 | 31,5 | 10,8 | 7,5 | 13,6 | 10,5 | 0,4 |
| Запослени у индустрији | 26,7 | 24,1 | 8,7 | 11,8 | 15,7 | 11,0 | 1,8 |
| **Учешће региона у БДВ сектора, Србија = 100** | | | | | | | |
| Пољопривреда | 61,7 | 26,4 | 2,5 | 3,9 | 4,1 | 1,2 | 0,2 |
| Индустрија | 30,2 | 33,8 | 7,0 | 9,9 | 10,7 | 7,4 | 0,9 |
| Грађевинарство | 17,9 | 57,2 | 7,5 | 4,3 | 8,0 | 4,9 | 0,2 |
| Услуге | 15,3 | 70,8 | 2,9 | 2,7 | 5,0 | 3,2 | 0,1 |

*Извор*: **Група аутора**, *Посткризни модел економског раста и развоја Србије 2011-2020*, према: Републички завод за развој

Највише су после 2000-те године погођени доминантни сектори привреде као што су, метални комплекс, рударство, текстилна индустрија и други раније поменути сектори у девастираном подручју, а који су ангажовали велики број радно-способног становништва.

Дакле, да закључимо, за равномернији регионални економски развој најпре су потребни одговарајући институционални оквири, како на централном нивоу, тако и на локалном нивоу, али и промотивне кампање, програми подршке и друге подстицајне активности.

# 2. АКТУЕЛНА ЕКОНОМСКА СИТУАЦИЈА И ПРОЦЕС ТРАНЗИЦИЈЕ СРПСКЕ ПРИВРЕДЕ

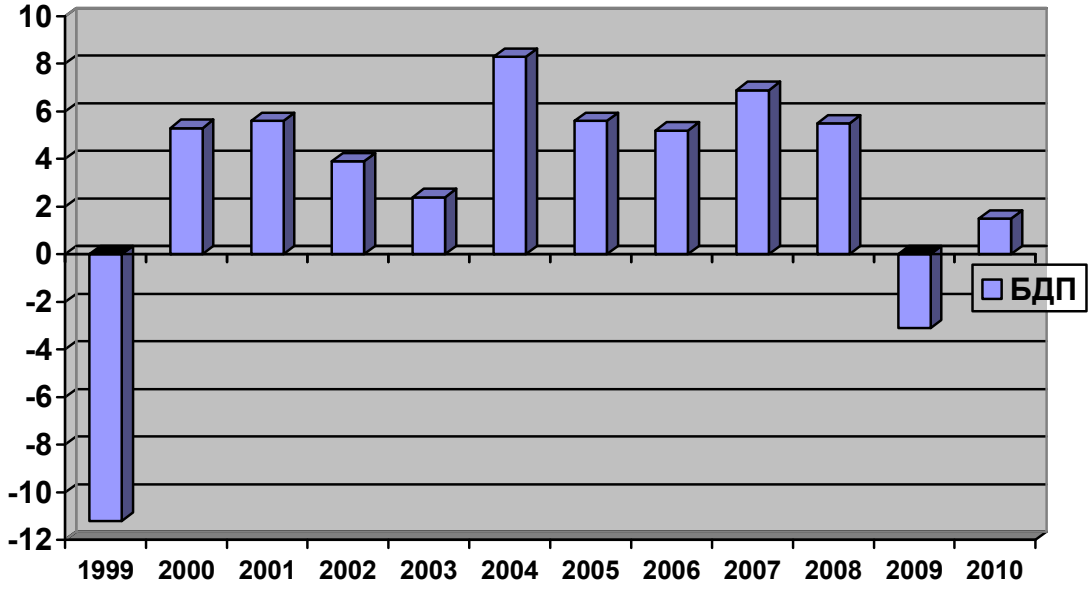
Светска економска криза затекла је привреду Србије у веома тешком стању које је, између осталог, карактерисало: висока стопа незапослености, висока стопа инфлације, изразити дефицит рачуна текућих плаћања – првенствено услед дефицита у спољној трговини (дефицит плаћања према свету у 2008. години износио је 2,3 милијарде долара), наглашена сива економија, масовно избегавање пореза и доприноса (које није праћено одговарајућом контролом и санкцијама), велика неликвидност привредних субјеката, незавршена приватизација праћена бројним слабостима, велики унутрашњи дугови, тешкоће у одржавању курса динара, висок ниво корупције, висок проценат сиромашног становништва, и друго.

Економска криза у Републици Србији је дубоко укорењена и траје доста дуго, а на све то су се надовезивале неадекватне мере економске политике, тако да су узроци кризе различити, али сигурно да привреда Србије није поштеђена ни утицаја светске економске кризе. Наиме, и поред раста који је забележен од 2001. до 2008. године, то ипак није било довољно да се компензује врло оштар пад БДП-а из деведесетих година. Као последица тога, до средине 2008. године Србија је достигла само око 70% БДП-а произведеног 1989. године (**ЕБРД**, 2008), што је најмање од свих земаља Југоисточне Европе. Главни генератори раста биле су услужне делатности: трговина, саобраћај, складиштење и везе, услуге финансијског посредовања, ПТТ услуге и телекомуникације, што је ММФ оценио «нездравим» растом.

Наведени утицаји светске финансијске кризе на привреду Србије неминовно су се одразили на укупни животни стандард наших грађана.

Глобална финансијска и економска криза осетила се у Србији у другој половини 2008. године. До краја 2008. године, дошло је до снажног пада домаће потражње, смањења и јавне и приватне потрошње и снажног смањења извоза. Индустријска производња је од августа до децембра 2008. године опала за 3,4%. У првом кварталу 2009. године, опао је физички обим индустријске производње (–16,9%), малопродаја (–11,7%), туризам (–6%), извоз (–23,8%), увоз (–25,7%) и укупан број запослених (–0,6%). Пад индустријске производње био је нарочито снажан током првих пет месеци 2009. године, али је заустављен у јуну-јулу 2009. године, тако да је кумулативно смањење на годишњем нивоу после седам месеци 2009. године износило 17% (**Светска банка**, 2009).

**Графикон бр. 1**: БДП Републике Србије, 1999-2010.
- стопа раста (у %)




**Напомена**: Подаци за 2009. и 2010. годину су дати на бази процене

*Извор*: **НБС**, *Статистички билтен*, децембар 2010, стр. 88

Од краја 2008. године, Србија је затражила финансијску помоћ од међународних финансијских институција, те су договорена следећа средства:

- У јануару 2009. године, ММФ и српска влада постигле су споразум о стенд бај аранжманом од 402,5 милиона евра (као мера предострожности), да би се ојачале девизне резерве Србије.
- ММФ је 15. маја 2009. године завршио прву ревизију резултата Србије у оквиру SBA и повећао подршку на око 2.942 милијарде евра, што одговара 560% квоте Србије или близу 10% њеног БДП-а. ММФ је 9. септембра 2009. одобрио и посебну доделу 41,7 милиона СДР или 45,2 милиона евра на рачун СПВ Србије.
- Знатан прилив средстава стигао је и од кредита Европске инвестиционе банке у висини од 250 милиона евра за помоћ малим и средњим предузећима; Европске уније у висини од 120 милиона евра за подршку буџета из предприступних фондова и Европске банке за обнову и развој, појединих влада и пословних банака.

Највећи проблеми са којима се Србија суочила, као што су: деиндустријализација, растућа незапосленост, спољнотрговински дефицит и спољна задуженост, проблем сиромаштва и други, предмет су наших наредних анализа.

## 2.1. Неуспео модел транзиције (стратешки партнери, приватизација, либерализација)

Иако је транзиција у Србији започела нешто касније него у другим земљама у нашем окружењу, региону или пак у односу на земље бившег Источног блока, није донела позитивне помаке како се с почетка транзиције могло очекивати, нити је искоришћено позитивно искуство других земаља да се избегну неке стандардне замке. „Словенија је посебан случај стабилне трансформације и успешне приче, без директне зависности од међународних финансијских институција. Може бити да је то алтернативе на не-алтерантивну, парадигму неолибералног модела, наметнутог од стране ММФ-а и Светске банке!“ (**Krastyo Petkov**, Универзитет у Софији).

„Трансформација својине у Србији вршена је на бази различитих модела и у разним временима. Од три позната модела транзиције примењивана су два: радничка односно инсајдерска приватизација и продаја тзв. стратешком партнеру, док трећи модел ваучеризација, је делимично и неуспешно примењен и то при крају приватизације.“ (**Милорад Унковић**, 2009, стр. 368).

Процес приватизације у Републици Србији започео је децембра 1989. године усвајањем „савезног“ Закона о промету и располагању друштвеним капиталом. („Службени лист СФРЈ”, број 84/89). Законом о изменама и допунама Закона о промету и располагању друштвеним капиталом, из августа 1990. године, назив закона промењен је и гласио је Закон о друштвеном капиталу. („Службени лист СФРЈ”, број 46/90). Републички Закон о условима и поступку претварања друштвене својине у друге облике својине, донет је 1991. године. („Службени гласник РС”, бр. 48/91, 75/91, 48/94 и 51/94). Закон о својинској трансформацији донет је 1997. године („Службени гласник РС”, бр. 32/97 и 10/01), а важећи Закон о приватизацији 2001. године („Службени гласник РС”, бр. 38/01, 18/03, 45/05 и 123/07).

Према поменутим законима, можемо разликовати три модела приватизације у Србији (**Бранко Медојевић**, 2009, стр. 1-7), и то по програмима из:

1) 1990. године (условно названим тржишним моделом).

Поред акционарства запослених, као основног метода приватизације, коришћени су такође и други методи, и то: продаја предузећа екстерним купцима, екстерна докапитализација, приватизација кроз конверзију дугова и кроз заједничка улагања. Негативан утицај на приватизацију имали су: хиперинфлација из 1993. године, ревалоризација из 1994. године (која је поништила дотадашње резултате приватизације и приватизовани део друштвене својине свела на неколико процената) и Закон из 1996. године чијим доношењем држава постаје власник свих средстава за производњу и свих природних богастава.

2) 1997. године (етатистички модел). Овај модел, између осталог, карактеришу: повећана доминација партијске номенклатуре, неорочавање процеса приватизације друштвеног и државног капитала и необавезност процеса приватизације („сви облици својине су равноправни”).

3) 2001. године (изразита доминација партијске опредељености, која одлучује коме, када и по којој цени ће се извршити продаја имовине.

Процес приватизације у претходних девет година, поред осталих, испољио је следеће слабости (**Рајко Косановић, Сања Пауновић, Љубан Жигмунд**, „Крај приватизације, последице по економски развој и незапосленост у Србији“, 2010, стр.129-140):

1) велики броја раскинутих купопродајних уговора (најчешће због неплаћања купопродајних рата, неизвршавања обавеза из социјалног програма, неизвршавања обавеза из инвестиционог програма, и непоштовање одредбе да се обезбеди континуитет производње);

2) циљ великог броја приватизација је био стицање власништва над грађевинским земљиштем и објектима ради њихове даље препродаје, распродаје имовине предузећа и извлачења новца из предузећа за личну корист новог власника, заузимање тржишта, а не одржавање и оживљавање производње;

3) намерно терање предузећа у стечај од стране нових власника, на начин што је из истих извлачен капитал (138 приватизованих предузећа отишло је у стечај до марта 2010. године);

4) оптерећивање имовине приватизованих предузећа хипотекама за кредите узетих од банака, које су нови власници или њихова предузећа противправно присвајали;

5) вештачко увећање вредности опреме и средстава, које су по основу докапитализације нови власници били дужни да унесу у приватизовано друштво;

6) куповина предузећа новцем сумљивог порекла („прање” „прљавог” новца кроз приватизацију);

7) анонимни стварни купци предузећа су куповали више предузећа (по десет и више), на начин што су иза стварних власника стајале „off shore” компаније српског порекла, или се у њихово име као купци појављују рођаци, пријатељи и др;

8) продаја друштвеног капитала по вишеструко нижим ценама од „реалних” (имовина и потраживања приватизованих предузећа била је вишеструко већа од продајне цене и дугова предузећа);

9) намештање тендера;

10) постојање случајева нелегалне и противзаконите приватизације - у периоду од јануара 2005. до септембра 2009. године, због неправилности у току процеса приватизације и „личне користи власника” поднето је укупно 428 кривичних пријава.

11) примењени концепт приватизације подстиче социјалну неодговорност нових власника;

12) фаворизовање државних прихода од приватизације (да се од продаје предузећа попуњава буџет, не водећи рачуна о последицама), а жртвовање економског развоја и одржавање и повећање нивоа запослености;

13) повећање незапослености, а са њом беде, сиромаштва, очаја и социјалног безнађа;

14) кршење радноправних прописа у погледу зарада, уплате социјалних доприноса (за пензијско и здравствено осигурање), радног времена, заштите на раду, преговора о условима рада и сл;

15) све већи број штрајкова, као последица примењеног модела приватизације;

16) предуго трајање реструктуирања у поступку приватизације;

17) деиндустријализација као последица процеса приватизације;

18) све израженији процеси „сељења" приватизованих предузећа у сферу „сиве" економије.

У периоду од 2002. до 2010. године (закључно са 31. децембром 2010. године), у Републици Србији приватизована су укупно 2.232 предузећа у којима је запослено 319.128 лица. Књиговодствена вредност наведених предузећа износи 2,4 милијарди евра, с тим што је постигнута продајна цена од 2,5 милијарди евра. Укупна договорена вредност инвестиционих програма је 1,18 милијарди евра, а за социјалне програме је предвиђено 276,7 милиона евра. Од наведеног броја предузећа, 94 је продато путем тендера, 1.581 на аукцијама и 557 на тржишту капитала.

Поред овога, код 33 предузећа продатих путем тендера, су раскинути купопродајни уговори (у њима је радило 23.528 запослена), књиговодствена вредност им је износила 409 милиона евра, продајна цена 519 милиона евра, инвестиције су требале да буду 206 милиона евра, а социјални програм 2 милиона евра.

**Табела бр. 3**: Основни показатељи приватизације у Републици Србији
(стање на дан 31.12.2010)

- у 000 евра

| 2002-2010 | Укупно продато / раскинуто | Број запослених | Књигов. вредност | Продајна цена | Инвестиције | Соц. програм |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Тендери | 94 | 74.774 | 912.518 | 1.101.000 | 9702.060 | 276.689 |
| Аукција | 1.581 | 130.214 | 984.359 | 894.003 | 202.809 | |
| Тандер+аукција | 1.675 | 204.988 | 1.896.877 | 1.995.003 | 1.172.869 | 276.689 |
| Тржиште капитала | 557 | 114.140 | 506.498 | 523.920 | 5.902 | |
| **Укупно** | **2.232** | **319.128** | **2.403.375** | **2.518.923** | **1.178.771** | **276.689** |
| **Раскиди уговора** | | | | | | |
| Аукција | 572 | 54.961 | 348.306 | 496.393 | 78.938 | |
| Тендер | 33 | 23.528 | 409.343 | 519.510 | 206.447 | 2.042 |
| Укупно | 605 | 78.489 | 757.649 | 1.015.903 | 285.385 | 2.042 |

*Извор*: **Агенција за приватизацију Републике Србије**

Што је ближи крај процеса приватизације више је раскинутих него склопљених уговора. Раскинути су купопродајни уговори код 572 предузећа продатих на аукцијама, у којима је запослено 54.961 лица. Књиговодствена вредност ових предузећа је износила 348 милиона евра, а продајна цена 496,4 милиона евра. Фирме враћене држави биле су у знатно лошијем стању него што је то било пре приватизације.

Ескалације штрајкова и протеста радника израз су све тежег положаја радника у приватизованим предузећима. Према подацима Савеза самосталних синдиката Србије у 2009. години организовани су штрајкови у 115 предузећа, која укупно запошљавају око 70.000 радника, а од 1. јануара до 8. децембра 2010. године, у Републици Србији је било 104 штрајка, у којима је учествовало преко 26.000 запослених. Најчешћи разлог штрајка је тај што власници предузећа запосленима нису исплаћивали зараде. Међутим, разлози штрајкова су повезани. Уколико се запосленима не исплаћују зараде, најчешће им нису уплаћени ни доприноси за здравствено и пензијско осигурање. Ово у највећем броју случајева прати и лоша реализација производа на тржишту, изостанак производње, лоша приватизација, итд. На другом месту, налази се лоша приватизација, нереализовање купопродајних уговора, потом долази неиспуњење законских права запослених на социјални програм. Преостали разлози су неплаћање доприноса, питање безбедности и заштите на раду и друга питања.

Као што видимо и из ових података, решења утемељена на либералној економској концепцији свемогућег и непогрешивог тржишта које води оптималној алокацији ресурса и самим тим максимизирању друштвеног интереса, на видело су изнела сасвим другачију и суровију стварност. Ничим спутавани индивидуални интереси претворили су се у похлепу и пљачку. Подсетимо се и на једну Фридманову реченицу коју је заговарао деведесетих година прошлог века, а која је била упућена земљама у транзицији «Приватизујте, приватизујте и само приватизујте», а затим и на ону другу, коју је изрекао почетком овог века: «Признајем, погрешио сам – приватизација без правне државе не може бити успешна». И економска криза у развијеним земљама (која се прелила на Србију и донела «модерне» трендове) је показала да приватни интереси непогрешиво воде гомилању личног богатства, да се економски добици приватизују, а економски губици социјализују путем спасилачке интервенције државе.

«Економска транзиција, а пре свега приватизација у Србији у периоду од 1990. до 2010. године је обављена као прерасподела друштвеног богатства у руке мањине. Транзиција је обављена уз пораст сиромаштва, пад стандарда и раст незапослености. Транзиција је обављена уз деиндустријализацију и раст спољне задужености. Транзиција се показала као економски и социјално неуспешна не само на кратак већ што је забрињавајуће, на дуг рок.» (**Божо Драшковић**, 2010, стр. 6)

## 2.2. Деиндустријализација и пад индустријске производње

Основни циљеви приватизације у Србији у смислу стварања ефикасне тржишне привреде, покретања производње, економског развоја и одржања постојећег нивоа запослености и његовог повећања на средњи и други рок, у таквом току приватизације (каквог смо претходно описали), није остварено. Уместо тога дошло је до деиндустријализације и још веће незапослености, праћене сиромаштвом.

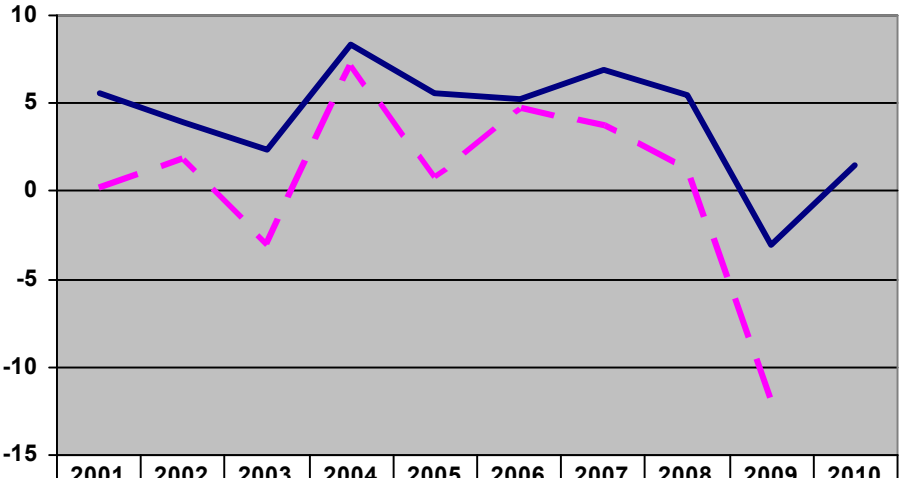
У Србији су уништене: машинска индустрија; електроиндустрија; хемијска индустрија; индустрија мотора и трактора; текстилна индустрија и др. Без великих економских система, на неуспех је осуђен и велики број малих предузећа.

Металска индустрија Србије је остала без 90.000 запослених. Текстилна индустрија је више него преполовљена и остала је без више од 66.000 запослених. Пољопривреда је остала без 1/3 свог кадра (преко 62.000 запослених), а она је заједно са туризмом и саобраћајем (које су исто тако остале без 30.000 односно 20.000 запослених респективно), требало да буде једна од главних окосница развоја. Одређено смањење броја запослених у појединим гранама и делатностима могло би донекле имати своје оправдање у сфери економије (али не и у сфери социјалне политике), да је довело до повећања конкурентности наше привреде на светском тржишту, да смо остварили шири асортиман роба и услуга које нудимо у одређеној класи квалитета тржишту, по конкурентним ценама. Међутим, уместо повећања рентабилности, економичности и продуктивности предузећа, у раздобљу од 2001. до данас, дошло је до затварања фирми.

Када посматрамо учешће индустрије у стварању БДП, уочавамо да је у периода од 1988. године до 2001. године забележен пад учешћа индустрије са 44,8% (у 1988. години) на 29% (у 2001. години). Затим даље ако посматрамо од 2001. године до 2009. године, поново имамо пад учешћа индустрије у БДП са 29% (у 2001. години) на 20,2% у 2007. години са трендом даљег пада. Треба имати на уму да је у првом посматраном периоду разлог пада индустријске производње биле распад СФРЈ и међународне економске санкције према СРЈ, а да је други период резултат деиндустријализације Србије.

Према наредном упоредном приказу стопе раста индустрије и стопе раста БДП примећујемо да је индустрија имала мали утицај на раст БДП.

**Графикон бр. 2**: Стопа раста БДП и индустријске производње (- у %)




| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| БДП | 5,6 | 3,9 | 2,4 | 8,3 | 5,6 | 5,2 | 6,9 | 5,5 | -3,1 | 1,5 |
| Индустријска производња | 0,1 | 1,8 | -3 | 7,1 | 0,8 | 4,7 | 3,7 | 1,1 | -12,1 | |

*Извор*: **НБС,** *Статистички билтен*, децембар 2010, стр. 88 и 89.

Индустријска производња у 2009. години је била за 17% нижа него 1998. године, а за чак 61% нижа него 1989. гдине. У *реалном сектору*: пољопривреди, шумарству, водопривреди, рибарству, вађењу руда и камена, прерађивачкој индустрији, грађевинарству, трговини, хотелима и ресторанима, саобраћају и складиштењу, финансијском посредовању, као и у области здравства и социјалног рада, у периоду од 2001. до 2008. године, смањен је број радних места за 400.841. Истовремено, повећан је број радних места у области: осигурања, пензијских фондова и других послова у посредовању, пословима са некретнинама и изнајмљивању, државној управи и социјалном осигурању, образовању, комуналним, друштвеним и личним услугама за 82.567.

Шта можемо закључити из изнетих података? Можемо закључити неколико ствари: 1) да је Србији потребан много бржи опоравак инустријске производње и БДП-а како би повратила позицију из 1988. године (или још боље 1982. године); 2) бржи раст БДП могуће је постићи вишим стопама индустријске производње (као што је то постигла Немачка у време ове последње светске економске кризе); 3) процес опоравка на ранији ниво развијености, према садашњим трендовима (корак напред, корак назад) може потрајати деценијама.

## 2.3. Растућа незапосленост

Један од кључних дугорочних проблема економске политике у Републици Србији јесте незапосленост. У Републици Србији има близу 720.000 незапослених лица. Стопа званично регистроване незапослености у Републици Србији једна је од највећих у Европи и резултат континуираног вишегодишњег пада производње, диспропорција у привреди и коришћења тржишта рада за решавање социјалних проблема.

**Графикон бр. 3**: Незапосленост у Републици Србији, 1995-2008.




Извор: : EBRD, wiiw Database for CZE, Roland Berger

„Можда најпрепознатљивији симптом несавршености тржишта, пошаст капиталистичких привреда током последња два века, представља периодична појава високе незапослености, како радника, тако и машина. ... Већина економиста сматра да је висок ниво незапослености несумњив доказ да нешто на тржишту не функционише добро. За неке економисте висока незапосленост је најдраматичнији и најубедљивији доказ несавршености тржишта.“ (**Joseph Stiglitz**, 2008, стр. 84).

Шеф мисије ММФ-а за Србију **Albert Jeger,** када је у питању проблем незапослености у Србији је мишљења: „Прво, **губитак радних места у великој мери одсликава неуспех српског модела привредног развоја** оријентисаног ка потрошњи који је био актуелан у годинама пре текуће кризе. Конкретније, многа од изгубљених радних места, нарочито оних у неформалној економији, била су неквалитетна и ниско плаћена. Друго, иако је губитак радних места заиста био болан за српско друштво, дошло је и до неког померања ка ефикаснијем моделу привредног развоја оријентисаном ка извозу. Треће, верујемо да је могућ бржи напредак у односу на остварени у области структурних реформи. Мислимо на оне реформе које би поспешивале инвестиције формалног сектора економије, унапредиле пословно окружење и помагале да се током кризе ублаже и скрате болови такве транзиције.“

Стопа незапослености у Србији је висока у односу на многе земље и ЕУ и еврозоне и источноевропске земље. (Графикон бр. 3: Незапосленост (1995 - 2008)). Ако имамо у виду да је у ЕУ-25 просечна стопа незапослености 8,7%, онда Република Србија имам надпросечну стопу незапослености.

**Табела бр. 4**: Незапосленост у Републици Србији

| НЕЗАПОСЛЕНОСТ | ОКТОБАР 2010. | ОКТОБАР 2009. |
|---|---|---|
| Број незапослених лица | **717.503** | **723.350** |
| Стопа незапослености | **26,20%** | **26,11%** |
| **Број незапослених према дужини чекања на запослење - (највеће учешће) (у %)** | | |
| до 3 месеца | **12,61%** | **11,12%** |
| од 1 – 2 године | **17,95%** | **17,43%** |
| од 2 – 3 године | **10,76%** | **9,56%** |
| од 3 – 5 година | **11,84%** | **12,93%** |
| од 5 – 8 године | **10,61%** | **11,38%** |
| преко 10 година | **9,09%** | **9,48%** |
| преко 12 месеци | **64,42% (463.657 лица)** | **64,50% (466.597 лица)** |
| **Број незапослених према старости** | | |
| од 25 – 29 година | **13,19%** | **12,77%** |
| од 30 – 34 година | **12,44%** | **12,51%** |
| од 35 – 39 година | **11,98%** | **11,93%** |
| од 40 – 44 година | **11,68%** | **12,11%** |
| од 45 - 49 година | **11,89%** | **12,03%** |
| од 50 – 54 година | **11,82%** | **12,77%** |

*Извор*: **Национална служба за запошљавање**, октобар 2010.

Главни узрок овако велике незапослености је неинвестирање у нова радна места. Тржиште рада карактеришу следећи главни проблеми: недовољан прилив директних инвестиција који би омогућавао отварање потребног броја радних места, слабија тражња за радном снагом у односу на понуду, структурна неусклађеност понуде радне снаге са потребама тржишта рада, неусклађеност образовног система са потребама привреде.

Структура незапослених је неповољна. Високо је учешће дугорочно незапослених у укупној незапослености. Многи од оних који чекају неколико година на посао на крају постају неактивни, што значи губитак радног потенцијала и додатно оптерећење социјалних фондова. Тржиште рада у Србији карактерише и висок степен незапослености код младих и висока стопа незапослености радника са средњом школом и нижим степеном образовања, као и проблем регионалне неједнакости у запослености, наиме, велики је број општина у Србији који имају стопу незапосленоти већу од 50%.

Код Националне службе за запошљавање је на крају октобра 2010. године, регистровано 806.168 лица које траже запослење, од којих 717.503 спадају у категорију незапослених, затим, на тржишту рада је и 37.441 новопријављених лица на евиденцији, од којих је 21.380 претходно било у радном односу, односно остали су без посла.

Према анализираним подацима НСЗ, у Србији је у посматраном месецу 2010. године било 1.803.302 запослених лица, од којих 1.347.936 у предузећима, установама, задругама и организацијама, а 455.366 у приватном предузетништву (они који самостално обављају делатност и запослени код њих). У односу на исти период претходне године, запосленост је смањена за 63.954 лица (3,43%).

Међутим, ако се стопа незапослености одражва на високом нивоу, или чак расте (као што је случај код нас), онда се може закључити да економска транзиција није изведена успешно. Напомињемо да постоје два извора података који се односе на стопу незапослености. Један од извора је Анкета о радној снази Републичког завода за статистику, а други су подаци Националне службе за запошљавање. Према подацима из Анкете о радној снази стопа незапослености, нпр. у 2010. години у Србији је била 19,2%, а према подацима Националне службе за запошљавање око 26,2%. Разлика у стопама незапослености између административне методе (број незапослених евидентираних код НСЗ) и метода Анкете о радној снази, резултат је различитог обухвата незапослености. Према Анкети о радној снази под појмом запослени подразумевају се: „лица која су најмање један сат у посматраној седмици обављала неки плаћен посао (у новцу или натури), као и лица која су имала запослење, али су у тој седмици била одсутна са посла“.

## 2.4. Дефицит буџета

До прелома економских трендова у Србији дошло је у другој половини 2008. године услед преливања негативних ефеката светске финансијске и економске кризе на привреду и финансије Србије. Након високих стопа привредног раста у

периоду од 2001. до 2008. године, криза је условила успоравање, а затим и опадање привредне активности и спољнотрговинске размене (Табела бр. 3: Основни економски индикатори у време економске кризе).

**Табела бр. 5**: Основни економски индикатори у време економске кризе (у %)

| | 2008/2007 | IV кв. 2008/IV кв. 2007 | I кв. 2009/I кв. 2008 | II кв. 2009/II кв. 2008 | III кв. 2009/III кв. 2008 | IV кв. 2009/IV кв. 2008 | 2009/2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| БДП, реална стопа | 5,5 | 2,9 | -4,3 | -4,5 | -2,2 | -1,7 | -3,1 |
| Индустријска производња, физички обим | 1,1 | -5,1 | -17,0 | -17,8 | -10,6 | -3,8 | -12,1 |
| Реални промет у трговини на мало | 6,6 | 2,0 | -14,1 | -13,0 | -15,1 | -17,2 | -12,4 |
| Ноћења туриста | 0,1 | -1,6 | -6,1 | -5,3 | -2,3 | -19,9 | -7,8 |
| Грађевинска активност, вредност радова, сталне цене | 4,3 | -2,0 | -18,9 | -21,1 | -25,0 | -25,4 | -23,3 |
| Саобраћај, обим услуга | 0,4 | -4,8 | -12,5 | -16,8 | -18,0 | -10,1 | -14,8 |
| Поштанска активност и телекомуникације | 39,0 | 20,6 | 21,2 | 32,1 | 34,1 | 26,4 | 28,6 |
| Извоз робе изражен у еврима, ц.и.ф.* | 15,5 | 2,1 | -23,8 | -22,2 | -24,2 | -7,8 | -19,8 |
| Увоз робе изражен у еврима, ц.и.ф.* | 18,1 | -1,2 | -24,1 | -36,8 | -36,0 | -22,1 | -30,2 |
| Просечан број запослених код правних лица | -0,3 | 0,2 | -0,5 | -1,9 | -2,6 | -3,4 | -2,2 |
| Активно незапослена лица, крај периода | -7,3 | -7,3 | -4,6 | 0,9 | 1,5 | 0,4 | 0,4 |
| Реална просечна нето зарада, укупно | 3,9 | 4,5 | 2,4 | 1,9 | 0,1 | -0,2 | 0,2 |
| Реална просечна нето зарада, јавни сектор | 1,4 | 2,8 | -0,9 | -1,9 | -3,7 | -5,8 | -4,0 |

*Проширен обухват - према новој методологији РЗС

*Извор***:** *Меморандум о буџету и економској и фискалној политици за 2011. годину, са пројекцијама за 2012. и 2013. годину*, «Службени гласник РС», бр. 102/2010.

Овакве тендеције су биле последица пада и иностране и домаће тражње и смањења капиталних прилива из иностранства, како због опрезности инвеститора, тако и због погоршања услова на светским финансијским тржиштима.

Рецесија привреде и смањење увоза утицали су на смањење обима јавних прихода и повећање фискалног дефицита у 2009. години. Јавни приходи су реално смањени за 7,5%, а јавни расходи за 3,6% у 2009. години, у односу на претходну годину. Консолидовани дефицит сектора државе у 2009. години износио је 121,4 милијарди динара (4,3% БДП), што је ниже од циљаног фискалног дефицита (4,5% БДП), који је био договорен стенд бај аранжманом са ММФ-ом.

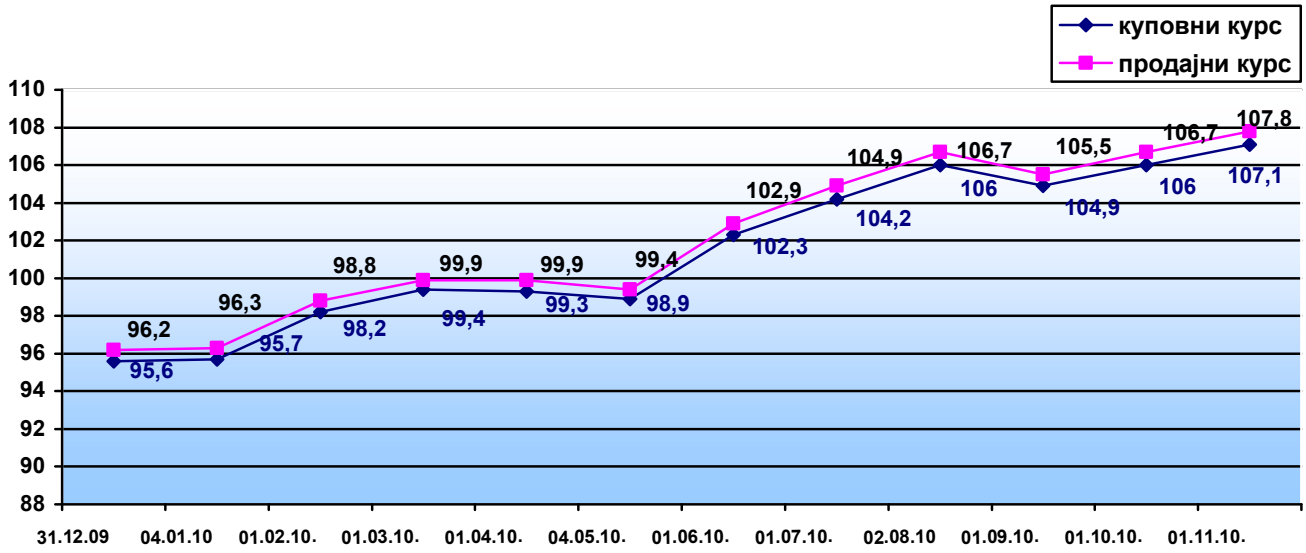
Србија има велики трговински дефицит. Дугови привреде су 19,4 милијарди евра, грађани дугују 4,8 а држава 11,5 милијарди евра (укупно 35,3 милијарди евра).

Девизни курс је огледало економске стварности. Није могуће имати јаку и стабилну валуту у слабој привреди која има врло скромну продуктивност и извоз.

Што су јавна потрошња и ниво буџетског дефицита мањи, то је притисак на курс слабији. На курс и вредност динара краткорочно се може утицати монетарном политиком, референтном каматном стопом централне банке и интервенцијама из резерви на девизном тржишту, а у периоду од годину дана фискалним мерама и кроз смањење дефицита.

Србија има такозвани руковођено флексибилни курс динара (*managed floating*). Куповни курс на дан 1. новембар 2010. године је износио 107,8 динара.

**Графикон бр. 4**: Средњи курс РСД за један евро
(од 31.12.2009. до 01.11.2010. године)



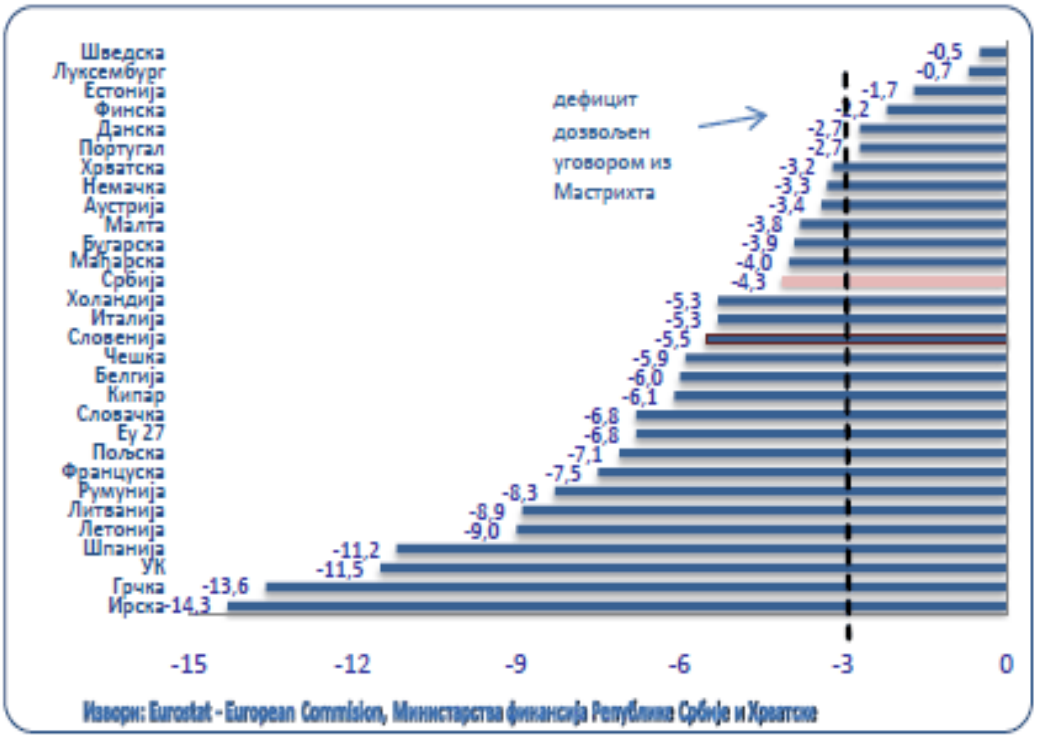

*Извор*: **НБС**, www.nbs.rs

Привреди Србије не одговарају ни садашње осцилације курса због задужености са девизном клаузулом. На пример, само једног месеца ове године домаће фирме су због курсне нестабилности изгубиле скоро 300 милиона евра.

Ако би се применио класичан фиксни курс, претило би брзо трошење девизних резерви и била би угрожена ионако недовољна извозна оријентисаност. Средње решење које имамо, према мишљењу економиста је најоптималније.

Дефицит у земљама ЕУ (ЕУ 27) у 2009. години је износио 6,8%. Повећање дефицита у 2009. и 2010. години резултат су деловања раста социјалних давања (пре свега за незапослене), обимних пакета стимулативних мера за подстицање инвестиција, јачање куповне моћи домаћинства, помоћи предузећима и тржишту рада, али и услед значајног пада прихода, делом због пада привредне активности, делом као последица дискреционе политике, смањења пореских стопа.

**Графикон бр. 5**: Дефицит у одабраним европским земљама у 2009. години




## 2.5. Спољнотрговински дефицит и спољна задуженост

Бржи раст увоза од извоза робе у 2008. години утицао је на висок спољнотрговински дефицит од *9 милијарди евра* и на ниску покривеност увоза извозом робе (45,1%). Спољнотрговинска размена у 2009. години је знатно смањена у односу на 2008. годину. Извоз робе је опао за 19,8%, а увоз робе за 30,2%.

Услед рецесије, у 2009. години је регистровано знатно смањење удела дефицита спољне трговине и дефицита текућег рачуна у БДП, на 17,1% и 7,6%, респективно. Дефицит робе и услуга у 2009. години због бржег пада увоза од пада

извоза редукован је на *5,1 милијарди евра* на крају године. Нижи дефицит спољне трговине и повећан обим регистрованих дознака (2,7 милијарди евра) омогућили су смањење дефицита текућег рачуна на 2,3 милијарди евра на крају 2009. године који је финансиран нето приливом директних страних инвестиција од 1,4 милијарди евра и нето приливом финансијских кредита од 1,2 милијарди евра, укључујући кредитну линију ММФ-а.

Укупно девизно задужење Србије у марту 2010. године достигло је 23,3 милијарде евра, што је 76,2 одсто БДП-а (наредни графикон). Процењује се раст од око 4 милијарди евра укупног спољног дуга Србије (приватни и јавни дуг), у периоду од 2011. до 2013. године, у односу на 2009. годину, тако да ће износити око 73% БДП.

**Графикон бр. 6**: Спољни дуг Републике Србије, 2006-март 2010.



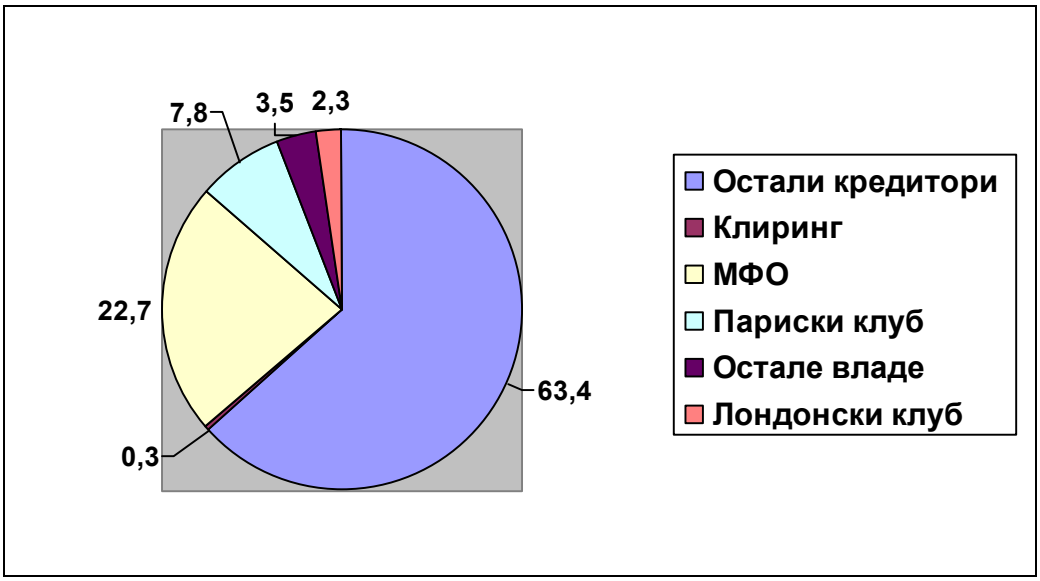

*Извор*: **Народна банка Србије**

На крају првог тромесечја 2010. године укупан спољни дуг земље био је 23,3 милијарде евра, што је за 513 милиона евра више у односу на крај децембра 2009. (**НБС**, *Анализа дуга Републике Србије* - март 2010). Јавни дуг (део девизног дуга за који гарантује држава) истог дана износио је 10,2 милијарде евра, од тога унутрашњи 4,2, а спољни 5,9 милијарди евра. Министарство финансија је објавило да је на крају априла јавни дуг достигао 10,39 милијарди евра, док је последњег дана децембра 2009. године био 9,84 милијарде евра. Приватни сектор је 31. марта дуговао страним повериоцима 15,7 милијарди евра, од чега дуг банака чини 31,6%, а предузећа 68,4%.

Учешће укупног спољног дуга у бруто друштвеном производу достигло је 76,2 одсто, што нас за 3,8 процентних поена дели од показатеља спољне

задужености који би нас сврстао у високо задужене земље (80 одсто БДП-а). Горња граница задужености, по ММФ-у и Светској банци је државни дуг од 48 одсто БДП-а и 132 одсто извоза.

**Графикон бр. 7**: Структура спољног дуга Републике Србије према кредиторима (на дан 31. марта 2010. године)




Извор: **НБС**, *Анализа дуга Републике Србије* - март 2010

Међутим, међународне финансијске институције при обрачуну степена спољне задужености узимају целокупан спољни дуг. У мају прошле године ММФ је проценио да ће однос укупног спољног дуга Србије према БДП-у у 2010. години достићи 85,6 одсто, а у 2011. чак 90,4 процента.

## 2.6. Проблем сиромаштва

Сиромаштво је, комплексан појам, који укључује бројне и разноврсне димензије. Међу различитим димензијама сиромаштва посебну пажњу привлачи доходак (потрошња), између осталог и због тога што се може најлакше квантификовати. Постоји више мера „доходног“ сиромаштва, засноване на концепту „линије сиромаштва“ којом се одваја сиромашно становништво од осталог дела популације. Свака земља користи линију сиромаштва која одговара њеном нивоу развијености, друштвеним нормама и вредностима. Што се тиче других аспеката сиромаштва, у новије време велика пажња се поклања мерењу рањивости домаћинстава или појединаца на ризике различитих врста. (**World Development Report 2000/2001**, 2001, стр. 19-20).

Процењује се да данас у Србији има око 700.000 лица која живе испод границе сиромаштва. У 2010. години, у односу на 2009. годину, број сиромашних повећан је за око 100.000.

Надпросечно сиромашни у Србији су: деца до 14 година, старији од 65 година који не примају пензију, лица која немају завршену основну школу или имају само основну школу, незапослени, вишечлане породице и сеоско становништво.

Број сиромашних се у периоду од 2002. до 2007. године преполовио и смањивао се најбрже баш у поменутим групама становништва, да би настанком кризе, као најосетљивије, управо ове групе биле највише погођене.

Ниво сиромаштва у Србији, у односу на остале земље, може се сагледати кроз показатељ куповне моћи. Куповна моћ становника Србије у 2010. години износила је 3.033 евра (расположиви ниво дохотка по глави становника укључујући и примене накнаде, после одбијања пореза) што је износило 25,4% европског просека (11.945 евра по становнику). Србија је са 3.033 евра по становнику била на 34 месту од 42 земље Европе.

У Републици Србији око **750.000 становиника** је у области социјалне заштите. Индекс сиромаштва за 2008. годину био је 7,9%. Код старије популације овај индекс је премашио 10%, што значи да више од 135.000 старијих од 65 година живе испод линије сиромаштва.

У категорији **перманентно сиромашних** налазе се:

а) Роми – 49,2%
б) Незапослени – 10%
в) Житељи села – 9,8%
г) Избегла и расељена лица – 8%
д) Старији од 65 година - 7%
е) Деца – 6%
ж) Особе са инвалидитетом - 2%
з) Градски житељи – 4,3%
и) Домаћинства са више чланова - 3,3%.

Индекс сиромаштва је индикатор којим се мери учешће (проценат) становника који не могу обезбедити основне ресурсе за живот, тј. чији је доходак нижи од „линије сиромаштва". Индекс и линија сиромаштва се обично рачунају у националним оквирима и *квалификују особе за одређена права из домена социјалне заштите*. Као међународни компаративни индекс сиромаштва постоји установљена линија сиромаштва по којој особе са мање од 30 долара (куповне моћи) месечно, спадају у апсолутно сиромашне.

Према подацима званичне статистике у Србији је у 2007. години било 490.000 сиромашних или 6,6%. Граница њиховог сиромаштва било је месечно примање од 8.883 динара (у 2002. години 5.234 динара, а 2006. године 6.221 динара).

У марту месецу 2009. године зараду није примило 97.377 запослених или 8,9% запослених.

У Републици Србији, у 58 општина живи преко 22.000 сиромашних, међу којима су све чешће и вишкови запослених, а који користе бесплатне оброке. Тренутно постоји потреба за преко 30.000 бесплатних оброка.

Медологија израчунавања линије сиромаштва. – Линија сиромаштва израчунава се на основу минималне потрошачке корпе хране која обухвата 193 производа. Минимална потрошачка корпа хране утврђује се тако што се цена једне калорије по дану на националном нивоу помножи са нутриционистичком минимумом од 2.288 калорија дневно.

Систем социјалне заштите и социјалног обезбеђења грађана Републике Србије уређен је Законом о социјалној заштити и обезбеђивању социјалне сигурности грађана. Као једно од најзначајнијих права из социјалне заштите јесте право на **материјално обезбеђење**, које припада појединцу, који живи сам, односно породици, која остварује приходе испод минималног нивоа социјалне сигурности, утврђеног поменутим законом.

У Републици Србији у децембру 2010. године, право на материјано обезбеђење остварило је 70.891 породица, са укупно 178.786 лица.

Према подацима Црвеног крста у Србији чак 6.222 деце, млађе од 18 година, корисници су народне кухиње, а од тог броја чак 2.134 деце старости су до 10 година. Најтежа ситуација је у Београду и Нишу, где је број гладне деце већи од 1.000. Број бесплатних оброка за најсиромашније у Београду, у јануару 2011. године, попео се на 10.185 оброка дневно, што је за 2.765 оброка, односно за 37,3% више него у истом периоду претходне године.

Као што видимо из података, социјалне последице свега што се дешавало у Србији деведесетих година, па потом и с почетком новог века, врло су сличне социјалним последицама тржишне трансформације, које су више дошле до изражаја у другим бившим социјалистичким земљама из нашег региона. Те последице укључују: осиромашење становништва, пад запослености, раст незапослености, снижавање нивоа јавних услуга, социјално искључење, погоршање здравља становништва и сл. Овоме треба додати и различите облике социјално-економске патологије – корупцију, криминализацију друштва, бујање неформалног сектора, итд.

„Реформисање привреде искључиво по мери међународних финансијских институција, на основу универзалних решења произведених у економским лабораторијама, може да буде допадљиво у формално-стручном смислу, али је без осећаја за реалност и као такво осуђено на пропаст у судару са том реалношћу“. (**Стеван Деветаковић, Биљана Јовановић-Гавриловић, Гојко Рикаловић**, 2008, стр. 319 - 320). «Један од предуслова било ког аранжмана са ММФ је успостављање буџетске равнотеже, односно свођење фискалног дефицита у договорене оквире, што ограничава могућности прерасподеле дохотка ка сиромашнима. ... Нацрт ССС (стратегије за смањење сиромашва) прослеђује се SB и ММФ-у». (*Стратегија за смањење сиромаштва*).

Имајући у виду распрострањеност сиромаштва у нашој земљи, при спровођењу реформи договорених са ММФ-ом морало би се водити рачуна да се уштеде буџета или пуњења буџета преко пореза не ради на рачун ове изузетно велике групе социјално угрожених лица, него би требали размишљати у правцу смањивања ове групе квалитетним и трајним решавањем њихових проблема. Потребна је „хумана“ транзиција која иза себе неће оставити социјалну пустош, како би рекао Stiglitz.

## 2.7. Спор механизам успостављања правне државе, рад на црно, криминал и корупција

У критици резултата приватизације у Србији у периоду од 2001-2009. године, проф. Млађен Ковачевић је написао: „Нису знали или су игнорисали апел руских академика и низа америчких добитника Нобелове награде за економију, као што су Кенет Ероу, Василиј Лентијев, Лоренц Клајн, Роберт Солоу, Б. Јељцину да се напусти модел транзиције, а такође су жестоко критиковали модел реформи у Русији. Они су истицали да прелазак на истинску тржишну привреду захтева време и да покушаји да се тај процес битно скрати води у катастрофу. Ови нобеловци су у том апелу наглашавали да је досадашња политика «не мешања државе, која је део 'шок терапије' није била оправдана» и да је нужно да «држава преузме на себе основну улогу у економији», као што је случај у савременим привредама Шведске или Немачке. На крају они истучу да „истискивање државе из привредног живота и транзиције није могао обезбедити прелаз ка тржишној привреди – него ка криминалној привреди ... Користећи немешање владе, криминални елементи су попунили вакум.“ (**Млађен Ковачевић**, 2010, стр. 48-49). Ово је битно поменути, јер не само што је 'шок терапија' као што смо претходно видели довела до великог броја сиромашних, него је довела и до издвајања једног броја људи који су се обогатили на рачун масе, а одбијају да извршавају своје основне законске обавезе. Извршавање пореских обавеза свуда у свету је кажњиво, док код нас, примера ради велики је број послодаваца не уплаћују порезе и доприносе за «обавезно» социјално осигурање. Али «обавезно» није за све, јер држава је већ у два наврата покривала неизмирене обавезе несавесних послодаваца, без икаквих санкција за несавесне послодавце. На пример, Управни одбор Републичког фонда за пензијско и инвалидско осигурање запослених у складу са закључцима Владе Републике Србије од 8. фебруара и 12. априла 2007. године, на седници од 26. априла 2007. године, донео је две одлуке, и то:

- Одлуку о предузимању активности на регулисању неизмирених доспелих обавеза на име доприноса за пензијско и инвалидско осигурање запослених из средстава буџета Републике Србије, и
- Одлуку о предузимању активности на регулисању неизмирених доспелих обавеза на име доприноса за пензијско и инвалидско осигурање запослених у приватизованим предузећима из средстава буџета Републике Србије.

Следећи пример, непоштовање правне државе у Србији засновано је на истраживању Уније послодаваца Србије, које је истраживало плаћања потраживања и са тим везане проблеме послодаваца-чланова овог Удружења. Наиме, према узорку од 2.356 привредних субјеката из 13 привредних грана (пољопривреда, туризам и угоститељство, грађевинска индустрија, металска индустрија, хемијска индустрија, фармацеутска индустрија, индустрија неметала, саобраћај и телекомуникације, дрвна индустрија, занатство, трговина, информационе технологије и сектор услуга) 61,04% привредних субјеката наплаћује своја потраживања у року дужем од 120 дана. Просечни период наплате потраживања у

земљама у окружењу и ЕУ знатно је краћи него у Србији: Немачкој 18, Шведској 21, Холандији 23, Француској 24, Шпанији 32, Чашкој 37, Хрватској 34, Словенији 39, а на самом дну лествице налази се Србија 128 дана. (**Унија послодаваца Србије**, *Услови и оптерећења пословања и колективног преговарања*, мај 2010).

У Републици Србији не постоји законско ограничење рокова плаћања, с једне стране, а привреда с друге стране, принуђена је да ПДВ плаћа до десетог у месецу за претходни месец. Посебно су оптерећена предузећа у грађевинској, металској и прехрамбеној индустрији која имају наруџбине од државе и републичких и локалних јавних предузећа. Испоручиоци роба и услуга често су у обавези да подижу кредите како би правовремено платили ПДВ. Процењује се да око 36% кредита које предузеће и предузетници подижу код комерцијалних банака у Србији подигнути су само зато да би се ПДВ платио у законском року.

Међутим, проблем је и што предузећа никада не наплате 7 до 10 одсто потраживања у укупној маси потраживања, из разлога што њихови дужници, било да оду у стечај или им дају ненаплативе менице, а поједини дужници нуде да уместо новцем потраживање исплате у роби или услугама. Привредни субјекти који нису у могућности да наплате своја потраживања имају тешкоће са: исплатом зарада запослених, редовним сервисирањем рата кредита банкама, текућим обавезама према пореским управама, државним фондовима и институцијама, набавци сировина и репроматеријала за производњу и услуге, итд.

У погледу присуства сиве економије и посебно рада на црно, Република Србија није изузетак у односу на друге земље, међутим Србија се издваја од великог броја земаља по томе што има висок проценат ангажовања становништва у сивој економији, посматрано у укупном броју радно способног становништва.

Под сивом економијом подразумевамо: „1) запошљавање у регистрованим фирмама, без закључених уговора о раду, 2) запошљавање у регистрованим фирмама, чији део посла којим се фирма бави није регистрован, односно фирма није регистрована за све послове којима се бави, 3) запошљавање у нерегистрованим фирмама и 4) самозапошљавање – а што све има негативан утицај како на остваривање права запослених, тако и на јавне финансије и послодавце из сфере формалне економије.“ (**Сања Пауновић, Рајко Косановић**, Економија у сенци, 2010, стр. 15).

Процене синдиката Србије су да је око 700.000 радно активних становника на неки начин ангажовано у сивој економији (као додатни извор прихода уз посао, или као једини извор прихода). Рад на црно у Србији је присутан у готово свим областима и сегментима живота, али је нарочито запажен у грађевинарству, трговини, туризму и угоститељству, занатству и услужном сектору, те је све више присутан и у малим и средњим предузећима. У Србији се у сивој економији годишње обави промет вредан више од 4 милијарде евра, што износи чак око 30% укупног годишњег промета роба и услуга.

Узроке рада на црно у првом реду треба тражити у: високој стопи незапослености; ниским примањима и паду животног стандарда; незаокруженом пореском систему и слабој пореској контроли; благим казнама, тј. малом ризику у односу на очекивану добит; неизграђеним тржишним механизмима институција и неефикасности јавне администрације; доминацији политике над економијом и другом.

Надлежни државни органи неретко раду на црно „гледају кроз прсте“, будући да је он својеврсни „социјални“ вентил за регулисање нараслих тензија у друштву због дугогодишње економске и социјалне кризе. Рад на црно има бројне негативне последице не само на запослене, већ и на послодавце, на државу и на читаво друштво.

Послодавци који послују легално, у односу на послодавце који запошљавају раднике на црно, изложени су нелојалној конкуренцији, пошто имају велике издатке за порезе и доприносе, те на овакав начин бивају кажњени што поштују закон и извршавају своје обавезе.

Наплаћање пореза и доприноса буџети и фондови не остварују потребне приходе за финансирање права запослених и свих грађана, што неретко има за последицу задуживање државе и пребацивење терета на будуће генерације.

Када је реч о корупцији, она се дефинише као однос који се заснива злоупотребом службеног, односно друштвеног положаја или утицаја, у јавном или приватном сектору, у циљу стицања личне користи или користи за другог. (Закон о Агенцији за борбу против корупције, „Сл. гласник РС“ бр. 97/08). Бројне су институције у Србији за питања корупције, међутим и поред тога проблеми се не рашавају у задовољавајућем обиму (*Извештај Европске комисије за 2010. годину*). Главни проблеми корупције у Србији су: не постоји ефикасна контрола финансирања политичких странка и јавних набавки; не постојање одговарајуће контроле трошења буџетских средстава (јавне набавке), итд. Верује се да ће озбиљна борба потив корупције у Србији кренути тек под притиском Европске уније.

**Индекси корупције у изабраним земљама за 2009. годину**
**(већи индекс значи нижи ниво корупције)**

Данска ..... 9,3
Словенија .....6,6
Хрватска .....4,1
Црна Гора .....3,9
Македонија ....3,8
Србија .....3,5
БИХ .....3,0
Авганистан .....1,3

У Србији ниједна од установа задужена за борбу против корупције не располаже валидним подацима о обиму корупције.

Узимајући у обзир све овде сагледане проблеме, за стварање повољнијих привредних услова потребно је предузети низ мера, а које претходно претпостављају ефикасан рад државе и државних институција, који ће се бринути о легалности пословања и примени законских прописа, једнако за све, деловати у правцу смањења сиве економије, бавити се питањем смањења корупције, бавити се ефикасном контролом трошења буџета, итд. Сетимо ли се привредног развоја Кине, који непрекидно траје 30 године, видимо да је улога државе и стратешких државих предузећа (нарочито када су у питању природни монополи и тзв. стратешка предузећа) била велика, и не само да није штетила, него је земљу довела на трон најуспешније земље у развоју.

## 2.8. Преливање светске економске кризе у Србију

**Светска економска криза и „криза домаће производње" - изазвана неодговарајућим мерама економске политике, од почетка овог века до данас, преоптеретили су привреду Србије.** Србија је ушла и у прерану либерализацију увоза која је уништила и онако ослабљену домаћу производњу. Узроци српске економске кризе и светске економске кризе су, дакле, различити. Међутим, сасвим је сигурно да Србија неће бити поштеђена ни утицаја светске економске кризе, што се сваког дана све више уверавамо.

Утицај светске економске кризе на привреду Србије првенствено се испољава у виду:

- смањења прилива кредитних средстава и страних директних инвестиција;
- смањења тражње за домаћом робом у иностранству и отежаног пласмана наших производа ван граница Србије;
- пада домаће тражње услед уздржавања домаћег становништва од већих расхода;
- пада цена многих извозних производа (на пример производа од метала);
- општег повећања неизвесности и нестабилности у пословању;
- смањења кредитне активности банака (банке при одобравању кредита предузећима биће у тешкоћи да процене какве ће ефекте имати криза на њихово пословање - раст неизвесности неминовно имаће за последицу раст марже коју банке зарачунавају, па тиме и на раст каматне стопе);
- уздржавање реалног сектора од задуживања. (**Рајко Косановић, Сања Пауновић**, *South-East Europe Review, 3/2009*, стр. 315-328).

Од почетка светске финансијске кризе, Народна банка Србије је била доследна у одржавању високог курса динара у односу на евро, упркос огромном спољнотрговинском дефициту, при чему су се трошиле девизне резерве интервенцијама на тржишту новца, да би грађани и држава уредно подмиривали дугове страним банкама у Србији. Упркос критикама власти Србије су се одлучиле да потрошњу резерви наставе, тако да је стање јавне и приватне задужености у 2008. години било следеће:

6,092 милијарде евра је дуг државе,

9,352 милијарде евра су дужне фирме,

2,362 милијарде евра дугују банке. (**Вечерње новости**, *Замка дужничког ропства*, 07.10.2008).

Страни капитал који је дошао у Србију уместо домаћег, скоро уопште не финансира производњу већ стандард грађана (потрошачке кредите, које грађани користе за непродуктивне трошкове – куповину аутомобила и станова). Овим путем се не омогућује домаћи привредни раст, него спољнотрговински дефицит и раст задужења државе и грађана према иностранству.

Крах великих банака и финансијских установа на Западу утицао је да су од августа до септембра 2008. године повукле девизе из Србије у износу од преко 600 милиона евра (**Глас јавности**, *Банке повукле 600 милиона евра*, 23. 2. 2009), иако су домаће финансијске власти без престанка водиле ванредно повољну политику по

њихове интересе. Уместо да Србија допусти да нерационалне стране шпекулативе банке у Србији на њеном тржишту пропадну, држава се задужила са око 800 милиона да спасе њихову ликвидност, под изговором „одржавање ликвидности банкарског сектора“.

Иако је Србија већ формално узела зајам од ММФ 2009. године, наступила је велика криза солвентности, јер је пропустила да га користи. Дужници у пословању масовно нису више могли да плаћају своје финансијске обавезе. Приватним фирмама су доспела укупна дуговања чија цена је 1,7 милијарди евра. (**Танјуг**, *У Србији блокирано 59.466 предузећа*, 15.04.2009).

Да би се схватила права природа процеса који је довео до кризе ликвидности, треба знати да се на Западу већ годинама фискалним и парафискалним мерама (порезима и таксама) оптерећује пословање сопственим новцем. Пословање позајмљеним новцем се растерећује. Сада је јасно да се то радило како би власници новца постали мање конкурентни на тржишту од оних који послују туђим новцем. Слично је било и у Србији. Временом је, улазећи у нови обртни циклус, сваки трговац морао да позајми још више капитала како би одржао конкурентност, пошто су кредити постајали све доступнији. Ефекат глобалне финансијске кризе, учинио је да и у Србији (до тад потпуно зависне од прилива страних зајмова), нестане страни капитал који даје нове зајмове трговцима. Отуд ни српски препродавци нису могли доћи до кредита, из којих би вратили дугове, пре него што продајом робе зараде новац за нови циклус продаје, тако да је кренуло и затварање трговинских фирми. Опала је стопа наплативости пореза и осталих потраживања из којих Влада приходује добит, а како нема ни сама од кога да узме нове кредите, нема од чега да плаћа запослене.

Влада Србије се обратила ММФ-у крајем 2008. године ради новог кредита, пошто је било јасно да неће моћи својим повериоцима да враћа камате током 2009. године по планираном темпу, што је названо „репрограмирање кредита“. У ствари, Србији у перспективи заиста прети банкрот због огромног спољнотрговинског дефицита (буџетски дефицит до априла 2009. године је био 13,5 милијарди динара) и приспелих дугова страним кредиторима, који су такође почели да се покривају из девизних резерви (девизне резерве у марту 2009. године су мање за 122,5 милиона евра). Привреда Србије је доведена у стање хроничне зависности од прилива незарађеног страног новца, без којих кредите не може да врати, па Влада мора да моли стране повериоце за одлагање својих обавеза и да подиже нове зајмове да из њих плаћа приспеле камате.

ММФ је у јесен 2008. године позајмио још 20 милијарди евра Мађарској да држава не банкротира. (**Ненад Бриски**, Мађионичари у политици и привреди; DW, 23.3.2009; http://www.dw-world.de/dw/article/0,,4119120,00.html).

Мађарска је тада била пред банкротом, дуговала је преко 200 милијарди евра, Пољска такође око 200 милијарди евра, Румунија знатно преко 100 милијарди евра, Бугарска преко 40 милијарди евра. Све је ово, међутим, било номинално ниска свота у односу на дугове који су се гомилали Ирској, Исланду, медитеранским земљама ЕУ и Великој Британији. Немачка је била дужна чак 1000 милијарди евра, али је њена привреда била солвентна. Немачка није никад одустала од доброг обичаја - штедње.

Држава Србија сад треба да постане општи жирант за све дугове и обавезује се да своју уштеђевину уместо у развој производње троши на враћање дугова државе и њених грађана. Иако држава нија дала гаранције за приватне дугове, она је политиком високог курса динара према евру била фактички жирант за то, као што је била од почетка ефеката кризе, допуштајући топљење наших резерви у корист страног шпекулативног капитала у Србији.

„Све то је у складу са дводеценијском политиком коју је спроводио ММФ у Источној Европи. ... Од почетка осамдесетих година је Источна Европа „Елдорадо" за шпекулативни капитал Запада. Није случајно под афектом те чињенице Вацлав Клаус својевремено изјавио да ММФ и Светску банку треба укинути?" (из разговора о пропасти капитализма Це Сунг Суха са Универзитета Џон Хопкингс и Имануела Волерстина са Универзитета Јејл, Hankyoreh, НИН бр. 3031, 29. 1. 2009, стр. 68-73).

Чини се као да је шпекулативни капитал у Србији свесно уништио привреду Србије, а њене финансијске резерве преобразио у дуг.

## 2.9. Мере Владе за ублажавање последица светске економске кризе и неопходност социјалног дијалога

За ублажавање негативних последица светске економске кризе, Влада Републике Србије на годишњем нивоу усваја Програме мера. Од почетка кризе, усвојена су до сада три Програма мера за: 2009, 2010. и 2011. годину, с тим што је први пакет мера припреман и прилагођаван четири пута, па самим тим је опширнији. Каснији програми, донети 2010. и 2011. године садржавају исте или сличне мере за које се из буџета наменски издвајају одређени износи за ублажавање последица кризе. (**Рајко Косановић, Сања Пауновић**, *Економски видици,* 18. и 19. јун 2009).

### 1. Програм мера за ублажавање негативних ефеката економске кризе за 2009.

**Први пакет мера. „**Програмом мера за ублажаваље негативних ефеката светске економске кризе у Републици Србији" (Закључак Владе Републике Србије 05 број: 4-472/2009 од 29. јануара 2009. године) предвиђене су **две групе мера**:

1) мере усмерене на превазилажење негативних ефеката светске економске кризе, и

2) мере које су усмерене на подстицање страних улагања и извоза.

Наведеним мерама требало је остварити следеће **специфичне циљеве**:

1) обезбедити адекватну ликвидност реалног сектора;
2) смањити трошкове пословања на ниво који: доприноси одржавању постојећег нивоа пословних активности и измирењу свих обавеза;
3) задржати постојећи ниво запослености уз могућност отварања нових радних места;

4) подићи конкурентност пословања, које омогућава извоз на постојећа и/или продор на нова тржишта;
5) усагласити изворе, институције и критеријуме по којима се обезбеђују средства за кредитирање и друге видове финансијских подстицаја.

У циљу очувања радних места у земљи, у условима светске кризе, почев од 23. фебруара 2009. године, банке, односно лизинг куће, почеле су да примају захтеве привреде и грађана за повољним кредитима.

У циљу спровођења наведених мера, Влада је донела три уредбе, и то:

- Уредбу о условима и критеријумима за субвенционисање каматне стопе за потрошачке кредите, односно финансијски лизинг, за набавку одређених трајних потрошних добара у 2009. години;

- Уредбу о условима за субвенционисање каматних стопа за кредите за одржавање ликвидностии финансирање трајних обртних средстава у 2009. години;

- Уредбу о условима коришћења суфинансираних кредита за инвестиције уз гаранцију гаранцијског фонда у 2009. години.

Уредбе су објављене у „Службеном гласнику РС", број 9/09, од 6. фебруара 2009. године. Поменуте мере добиле су подршку синдиката.

**Други пакет мера.** Влада Републике Србије је 7. априла 2009. године, објавила „коначни" предлог мера за ублажавање последица економске кризе, односно «*План Владе за економску стабилност Србије»*, који се састоји из два дела. Један део чине мере штедње и појефтињења државне администрације за близу милијарду евра, а други део подстицаји за привреду.

Основни садржај предложених мера је следећи:

1.) Смањење расхода за 90 милијарди динара кроз: смањење расхода министарстава; смањење трошкова свим буџетским корисницима са сопственим приходима; смањење трансфера локалној самоуправи; смањење трошкова јавних предузећа (уплата 100% добити јавних предузећа у буџет); смањење трошкова Фонда за здравство; замрзавање плата у државној, покрајинској и локалној администрацији, јавним предузећима и агенцијама, као и пензија.

2.) Смањење броја запослених у државној администрацији

У склопу реформе државне управе, а у циљу стварања ефикасне и јефтиније администрације, предвиђено је смањење броја запослених у државној администрацији на свим нивоима. Влада је донела одлуку о забрани новог запошљавања у републичкој, покрајинској и локалној администрацији по било ком основу.

3.) Додатне уштеде у државној администрацији предвиђено је кроз: смањење броја регулаторних тела (тренутно је постојало 102 регулаторна тела); ограничење службених путовања у иностранство; забрану коришћења угоститељских услуга на терет буџета; забрану куповине службених возила, смањење трошкова коришћења службених мобилних телефона, строгу контролу и ограничење коришћења службених возила.

4.) Повећање буџетских прихода за 16 милијарди динара: повећањем акциза на бензин и дизел; увођењем привремене таксе у мобилној телефонији; повећањем пореза на имовину и луксузна возила и привременом накнадом на остале приходе.

5.) Стимулативни пакет

а) Субвенционисани кредити за привреду у износу од 162 милијарде динара за: стимулисање банака да одобре кредите са упола нижим каматним стопама у односу на садашње (тржишне); ликвидност банака; побољшање ликвидности привреде (репрограм дугова, привремена конверзија дугова у капитал, мултилатерална компензација и други инструменти за јачање ликвидности); инвестиције; кредити привреди из иностраних кредитних линија - EIB, EBRD, KfW, Влада Италије; потрошачке кредите за грађане **(**за кредите и финансијски лизинг за куповину домаћих производа, као и за аранжмане у домаћим туристичким центрима); програм замене старих аутомобила за нови крагујевачки "пунто", уз попуст; попуст пољопривредницима за куповину домаћег трактора.

б) Активне мере запошљавања обухватиле су: младе приправнике и јавне радове; кредите за почетнике без хипотеке; и кредите Фонда за развој - за мала и средња предузећа.

в) Инвестиције у саобраћајну инфраструктуру: аутопутеви и пруга на Коридору X.

План за економску стабилност Србије, требао је да значи: јефтинију државну администрацију, социјалну одговорност и заштиту стандарда грађана, подстицај привредне активности и запошљавања и подрушку јавним радовима и капиталним улагањима у инфраструктуру.

**Трећи пакет мера.** У мају 2009. године усвојене су додатне стимулативне мере за подршку привреди којим се обезбеђује, поред осталог, додатних 40 милијарди динара кредита за ликвидност, тако да се укупни пакет кредита привреди повећава на 180 милијарди.

**Четврти пакет мера.** Републике Србије је у августу 2009. године усвојила план социјалне сигурности, чији је циљ да заштити законска права запослених, очување радних места и олакша дијалог између запослених и послодаваца. Пакет мера формулисан је у неколико тачака, и то: повезивање стажа и уплата доприноса за пензијско и инвалидско осигурање (од 1.1.2004. до 30.6.2009); конверзија потраживања државе у капитал; обезбеђивање права за здравствено осигурање; спречавање злоупотреба и различитих облика привредног криминала; и преквалификација и обука запослених.

## 2. Програм мера за ублажавање негативних ефеката економске кризе за 2010.

Програм мера за ублажавање негативних ефеката светске економске кризе у Републици Србији за 2010. годину усвојен је у износу од **8,6 милијарди динара**.

На основу тог програма донете су и следеће уредбе: Уредба о условима за субвенционисање каматне стопе кредита за инвестиције у 2010. години, Уредба о условима и критеријумима за субвенционисање каматне стопе за потрошачке кредите и кредите за правна лица, односно финансијски лизинг за набавку одређених трајних потрошачких добара у 2010. години, Уредба о условима за субвенционисање каматних стопа за кредите за одржавање ликвидности и финансирање трајних обртних средстава и извозне послове у 2010. години, као и Уредба о мерама подршке грађевинској индустрији кроз субвенционисање камате за стамбене кредите и дугорочно стамбено кредитирање у 2010. години.

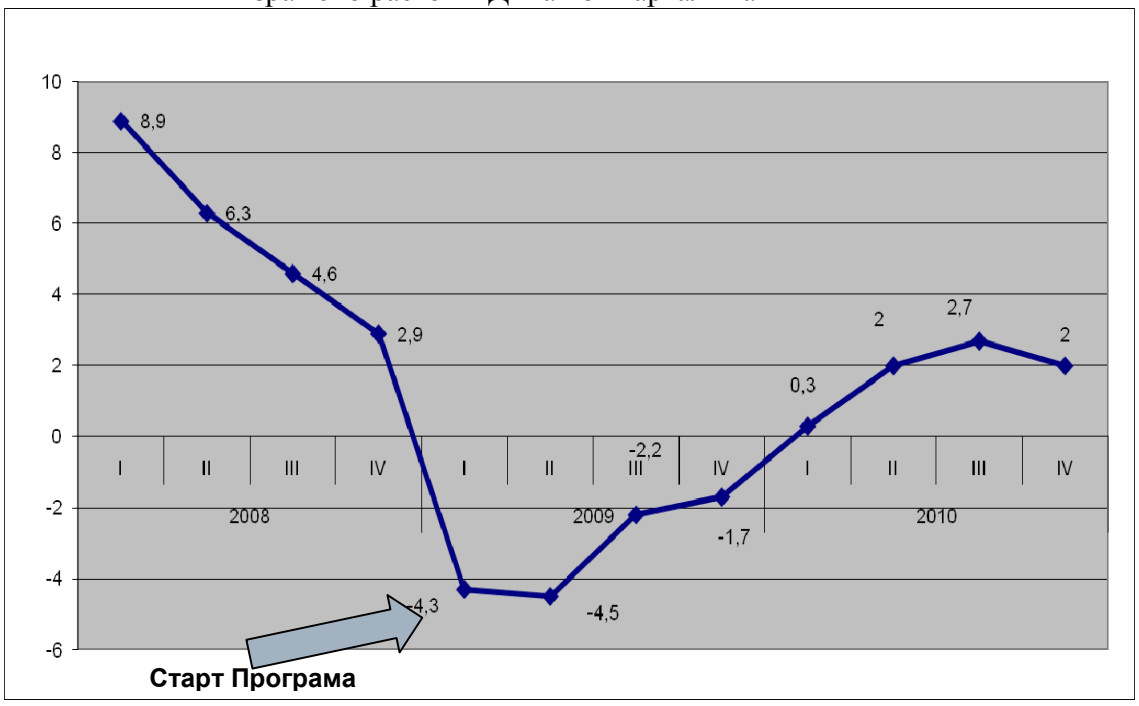
Програм у 2010. години је већим делом остао исти као и претходне године, највеће новине везане су за дугорочне кредите за инвестиције, где је предвиђено да се они одобравају са или без гаранције Фонда за развој. Предвиђени максимални износи кредита за инвестиције износе: за предузетничку радњу до 30.000 евра, за мало предузеће до 200.000 евра, за средње предузеће до 1,5 милиона евра, а за велико предузеће максимално четири милиона евра.

Национална корпорација за осигурање стамбених кредита примењује Уредбу о субвенционисању стамбених кредита. На овај начин је више од 45 милиона евра пласирано у грађевинску индустрију. Држава за одобрене стамбене кредите плаћа камату у прве три и последњих пет година отплате кредита. За 2010. годину је обезбеђено две милијарде динара за наставак Програма субвенционисаних кредита за новоградњу.

## 3. Програм мера за ублажавање негативних ефеката економске кризе за 2011.

За спровођење Програма мера за ублажавање негативних ефеката светске економске кризе у Републици Србији за 2011. годину буџетом је предвиђено 7 милијарди динара (из буџета Министарство економије и регионалног развоја).

**Графикон бр. 8**: Ефекти програма мера за ублажавање последица кризе, 2008-2010. – изражено растом БДП-а по кварталима




*Извор*: **Небојша Ћирић**, *Мере подршке за ублажавање негативних ефеката светске економске кризе у Србији*, јануар 2011. године

Програм предвиђа стимулисање одређених индустријских сектора (вагоноградња, производња трактора, аутобуса, камиона, грађевинских машина итд), као и настављање субвенционисаног кредитирања привреде и грађана путем субвенционисаних кредита за: ликвидност, инвестиције, куповину новоизграђених стамбених објеката и одређена потрошачка добра.

Усвојени су и програми у области запошљавања: субвенције за предузећа и организације и дотације за организације обавезног социјалног осигурања, а све за потребе професионалне рехабилитације и запошљавања особа са инвалидитетом.

У области туризма усвојена је уредба о кредитима за подстицање квалитета угоститељске понуде, као и програм субвенција намењених за развој туризма у 2011. години.

Програм мера је 2009. и 2010. години допринео заустављању наглог пада производње и одржавању нивоа запослености, повећању опште ликвидности у привредном систему и повећању тражње за одређеним трајним потрошним добрима произведеним у земљи. Чињеница је да је светска економска криза у Републици Србији прекинула модел развоја који се заснивао на великом приливу страног капитала и да су мере Владе у сваком случају добродошле. Програм је допринео расту опште привредне активноси, а што је изузетно значајно, и расту извоза у 2010. години.

Према оценама ММФ-а половина раста БДП у 2010. години генерисана је кроз овај Програм.

# 3. СТРАТЕГИЈА БУДУЋИХ ОДНОСА СРБИЈЕ СА МЕЂУНАРОДНИМ МОНЕТАРНИМ ФОНДОМ

Током последње (седме) ревизије стенд бај аранжмана са ММФ-ом у фебруару 2011. године оцењено је да би било јако корисно да се разговари искористе и за разматрање будућих односа Србије са овом институцијом. По завршетку постојећег аранжмана са ММФ-ом Србији на располагању стоји неколико могућностим, и то:

1. да се одлучи за редовну сарадњу с мисијом ММФ-а, која се одвија једном годишње, у оквиру редовних консултација по члану IV Статута ММФ-а, а на основу којих ова институција доноси оцену о привредној ситуацији земље и адекватности мера економске политике коју земља чланица примењује (без обзира да ли постоји финансијски аранжман или не).
2. да се одлучи за неки од финансијских аранжмана ММФ-а, вероватно у виду новог SBA или Олакшица за продужено финансирање,
3. да се одлучи за аранжман који подразумева саветодавну помоћ, у смислу интензивније сарадње и надгледања економских показатеља у Србији од стране унапред планираних мисија ММФ-а, према унапред договореном распореду.

„Србији треба сарадња са ММФ-ом, иако више од ове сарадње може да се постигне много одговорнијом домаћом политичко-економском стратегијом и одрживом економском и фискалном политиком земље.“ (**Bruno Sergi**, Универзитет Месина, Италија)

„ММФ ће постићи било који споразум о подршци са Владом, док друга тела не могу бити део тог споразума. Али Влада може пожелети да добије подршку других тела у Србији за те политике, а може пожелети и да им ММФ објасни своје позиције. ММФ је задовољан да може да разговара о својим политикама и активностима са било којим другим странама, под претпоставком да се Влада са тим слаже.“ (**Allen Mark**, IMF).

“Уколико Србија жели да добије финансијску помоћ од ММФ-а, према важећим правилима мора да прихвати неке од политичких савета које ММФ даје кроз услове кредитирања. Неке земље су одлучиле да их не прихвате, као Аргентина пре неколико година, а изгледа да Аргентина добро економски напредује. Важно је да национални парламенти кажу какву врсту сарадње желе са ММФ-ом и услове везане за ту сарадњу.“ (**Peter Bakvis**, ITUC, Washington).

Вероватно они који су најближи стању платног биланса, девизним резервама и буџету, тј. који њиме управљају имају и најбољи увид у потребе буџета, па самим тим захтеви који потичу од гувернера НБС и министра финансија чине се најоправданијим, а то је да са ММФ-ом у сваком случају треба разговарати о наредном аранжману.

**Разматрање новог аранжмана нужно не мора да значи ново задуживање земље, већ би у овим нестабилним околностима, по питању опоравка европске економије и економије земаља у региону, било важно да се озбиљно размотри**

**могућност успостављања новог аранжмана из предострожности (као што смо поменули вероватно новог SBA, којим би се определио одређени износ средстава, а повукао у случају потребе у договореном року). Аранжман би требало да траје две године, јер би се у том периоду вероватно** стабилизовала укупна економска ситуација у еврозони, од које највише зависимо. То би се одразило на виши ниво поверења међународне инвестиционе јавности према Србији, јер би се на тај начин легитимисали као земља која је заиста спремна и одлучна да своје финансије доведе у ред и створи услове за здрав привредни опоравак. У том контексту гувернер Дејан Шошкић је рекао: «Мислим да не би требало да се додатно задужујемо већ да код ММФ-а отворимо потенцијалну линију финансирања за случај да се десе промене и нестабилности у међународном финансијском окружењу, које би могле да услове потребу Србије за додатним, интервентним линијама финансирања». (**Дејан Шошкић**, 13.02.2011).

Сличног је мишљења и министарка финансија **Дијана Драгутиновић**, која сматра да Србија треба да уђе у надзорни аранжман са ММФ-ом, те да од Фонда не позајмљује новац, већ савете. Свака успешна ревизија аранжмана са ММФ-ом у оквиру текућег аранжмана користи земљи, јер доприноси њеном кредибилитету у свету, а чиме постепено расте и рејтинг земље. Порастом рејтинга земље стварају се и могућности за јефтиније задуживање на међународном тржишту. Сличан је резон и код инвеститора, који према ризику земље планирају своје активности према одређеним земљама, односно тржиштима. Наиме, министарска финансија је оценила да Србији у овом тренутку нису потребна нова средства од ММФ-а, јер и по постојећем аранжману нису сва средства искоришћена, него сматра да је важније да ММФ остане програмски присутан у нашој земљи.

Требало би напоменути и да би се новим аранжманом повећао укупан обим позајмљених средстава. Претходним аранжманом се пазило да се повуче износ средстава до 300 одсто квоте Србије у Фонду, јер су се та средства могла користити по најповољнијим уловима, тј. да се не плаћа већа каматна стопа, у висини од два одсто годишње. Дакле, нови аранжман би подразумевао вероватно нешто другачије (неповољније) услове, у односу на аранжман из периода јануар 2009. године – април 2011. године.

Наставак аранжмана са ММФ-ом би био пожељан и као механизам који би могао да помогне Влади Србије да донесе мање популарне, а исправне мере. Наиме, притисци на повећање јавне потрошње расту. На пример, у току фебруара месеца су били масовни штрајкови просветних радника Србије, штрајкови здравствених радника и полиције. Властима је очито потребан ММФ да се позивају на њихову строгост и њихов кредибилитет у спровођењу неких од непопуларних мера. Штрајкачи с правом не верују да у буџету нема новца за плате, кад на ненаменска трошења у Влади указује и државни ревизор. Такође је јавности познато да милијарде евра нестају у процесу јавних набавки. ММФ је додатно осигурање да се неће одустати од зацртане политике. «Аранжман са Фондом, било надзорни, било у виду позајмице, помогао би да очувамо макроекономску стабилост.» (**Милојко Арсић**, 11.02.2011).

Највећа институција за оцену бонитета «Дан и Бредстрит» су у фебруару 2011. године сврстали Србију и даље у земље са умереним ризиком пословања,

истичући да би са новим споразумом са ММФ-ом наставила фискална дисциплина и ојачало поверење инвеститора у српску привреду.

Извршни одбор ММФ-а је такође поставио питање даљих активности Фонда у Србији, након завршетка стенд бај аранжмана, тако да је то још један разлог више да се дефинишу будући односи Србије (Владе и НБС) са ММФ-ом.

Став ММФ-а је, да уколико власти буду желеле додатни програм, могу да размотре неколико опција зависно од жељеног периода који би тај аранжман покрио. «С обзиром да је српска привреда и даље подложна спољним и другим шоковима, најбољи одговор на то су оштре мере усмерене ка кључним слабостима. Оне могу бити примењене са или без програма са ММФ-ом.« (**Богдан Лисоволик**, представник ММФ-а у Београду, 11.02.2011).

С обзиром да је 2011. година, изборна година у Србији, постоји оправдан страх (и ММФ-а и српских власти) од прекомерног трошења средстава на изборне кампање, па се ММФ опет препознаје као једини гарант за одбрану буџета и за строгу контролу јавних финансија. Шта више, у власти Србије прижељкују увођење нових политика, пре свега везаних за структурне реформе.

**Оцене ММФ-а о економском опоравку Србије, изнете у фебруару 2011. године пред крај двогодишњег стенд бај аранжмана, је да и поред раста извоза, ризици за одржавање макроекономске стабилности су присутни, и то од инфлације и од повећања спољног финансирања. Наша држава се према оценама представника ММФ-а из Вашингтона опоравља споро, али стабилним темпом, а ризици који су присутни, последица су повећаног трговинског дефицита и слабијег прилива страног капитала**.

Фонд је оценио и да Србија треба да уложи додатне напоре да задржи буџетски дефицит у 2011. години на планираном нивоу од 4% БДП, због раста притисака на повећање потрошње, посебном у предизборном периоду.

ММФ оцењује позитивном и мудром одлуком да се новац од приватизације Телекома – једне од највећих комуникационих кућа у Србији - не употреби за финансирање дефицита, него за развој инфраструктуре и привредни развој.

Са овом констатацијом се вероватно многи познаваоци прилика у Србији не би сложили, јер ако се тај новац баци у бунар без дна, то је изгубљен новац (таквим су се показале многе претходне «успешене» приватизације за потребе буџета). Међутим, ако би тај новац отишао у инвестиције, и сачекало се бар две до три године, финансирање буџета би било много сигурније, а ефекти по привредни и регионални развој земље далеко већи. Овако, привремено финансирање дефицита, захтева да се и у наредној години нађе добростојећа фирма за продају, па тако редом наредне године, итд.

Србија се тренутно налази пред низом изазова, као што су повећање извоза -- криза још увек није у потпуности завршена (ни светска економска криза, а још мање наша „домаћа“ криза), зависност од опоравка земаља - наших главних трговинских партнера, структурне реформе и друго, те изгледа природно да се определи за нови аранжман са ММФ-ом.

Велика рецесија није на измаку. Страховања да се проблеми, као са Грчком и Ирском, могу још негде појавити и проширити изазивају напетост и развијенијих тржишта него што је наше, као и финансијске нестабилности.

“Најбоље је осигурати се да ти не затреба ова интервенција имајући сопствени буџет под контролом, и на страни расхода, и на страни прихода (обуздати неформалну економију, утаје пореза, итд).“ (**Martin Hutsebaut**, Европски синдикатни институт - ETUC).

У сваком случају, добро је да влада има подршку ММФ-а, и да може да бира да ли да учествује у финансијском или саветодавном аранжману, као и да се изјасни о трајању аранжмана и другим алтернативама. “Србија увек може да одбије програм или га поново уговори, ако јој се не свиђа или ако су се услови променили.” (**Domenico Mario Nuti**, Универзитет у Риму).

Потребна је нова енергија да се изађе из кризе, а потребна су и нова решења, поред оних која стижу од ММФ-а.

# ЗАКЉУЧАК

Међународни монетарни фонд је централна организација за међународну монетарну сарадњу. Приликом оснивања замишљена је као место заједничке сарадње и међусобног консултовања земаља чланица у сређивању монетарно-финансијских прилика. Идеја је била да се заједничким напорима и значајним расположивим финансијским средствима лакше превазилазе кризе, те да ММФ помогне земљама у тренутним платнобилансним тешкоћама. ММФ већ више од шездесет година ради на очувању стабилности међународног монетарног система, промовисању одрживог економског раста и повећању животног стандарда. Чланство које броји 187 земаља света, и то од најнеразвијенијих и најсиромашних земља, до најразвијенијих и најбогатијих земаља, вероватно најбоље говори о значају који је ова институција стекла током времена, али и потреби земаља за чланством у ММФ-у.

Идеја оснивања ММФ-а, тј. идеја да на једном месту буду заступљене и представљене све земље света, да дискутују о националним, регионалним и глобалним последицама економске политике сваке од земаља чланица, да доносе одлуке од значаја за стабилност и развој целог света, има како историјски, тако и савремени значај и чини се ненадмашном до данас.

## 1. Перспектива ММФ-а и појава нових центара глобалне политичке и привредне моћи.

**Перспектива ММФ, као глобалне и универзалне институције, лежи у његовом јачању у области глобалног финансијског мониторинга и економске сарадње међу државама**, уз претпоставку да се „класичан“ оквир и шаблон деловања, трансформише у „савремен“ и ефикасан систем, са више транспарентности и мање условљености у билатералним споразумима.

ММФ као јединствена међународна институција, која се брине о монетарној стабилности својих чланица, мора унапређивати своју улогу, прилагођавајући се новонасталим ситуацијама и изазовима времена које долази.

ММФ ће наредних година добити нову улогу и мисију, у складу са договором Г-20, Г-8, те држава и институција које могу утицати на ову институцију. Последња светска економска криза узроковала је додатни интерес и захтеве за реконструкцијом система. Такође, успон БРИК-а, као новог центра глобалне економске и политичке моћи, повећаће улогу и ауторитет ММФ-а, прилично пољуљан у последње две и по деценије.

Иницијатива, која је покренула интересовање у разним деловима света, а која ће вероватно утицати на „побољшање“ у квалитативном смислу ММФ-а је **креирање регионалних фондова**. Европска унија је оформила свој Фонд, који је настао под притиском светске економске кризе. Фонд се већ и показао као ослонац на који могу да рачунају чланице ЕУ – као што је био скорији случај са Грчком и Ирском. С обзиром да је овај Фонд тек заживео, можда још није толико битан по обиму средстава којим располаже, колико је битан као ослонац и гаранција

земљама ЕУ за решење њихових финансијских криза. Уз помоћ средстава ЕУ из новооснованог фонда и ММФ-а, терет Грчке и Ирске кризе, у врло кратком року, заједничким хитним акцијама је стављен под контролу. Постоје наговештаји да се тај фонд ЕУ по потреби може претворити у монетарни фонд-МФ. Такве регионалне копије монетарних фондова, које могу боље да одговоре карактеристичним питањима у појединим деловима света, могле би постати реално решење савремених монетарних токова и трендова. Азија је такође наговестила такву могућност. Као што смо видели код ЕУ, ти регионални фондови не морају бити противречни са ММФ-ом (нити претња опстанку ММФ-а), него могу бити још једна додатна опција, додатна могућност и подстицај унапређењу деловања ММФ-а и решавању финансијских проблема у појединим деловима света.

## 2. Реформа ММФ-а.

**Глобална криза је утицала у позитивном смислу на ММФ, у смислу да је побољшана, проширена и унапређена кредитна улога Фонда. Значајно су повећана средства која ММФ има на располагању за кредитирање, и то са око 250 милијарди долара на 750 милијарди долара. ММФ је такође реформисао и начин на који позајмљује новац, тиме што је понудио веће износе зајмова, увео нове облике кредита и прилагодио њихове услове специфичним околностима земаља.**

ММФ је током своје историје пролазио кроз више фаза трансформисања у настојању да постане много отворенија и транспарентнија институција, те да и сам има у сваком тренутку јаснију слику економског развоја света. Проширени су капацитети ММФ-а за пружање техничке помоћи и политичких савета, надзор је постао део шире сарадње између ММФ-а и земаља чланица. У будућности, ММФ ће морати чак и брже да се реформише, брже да реагује на захтеве земаља чланица, да покаже знатно више флексибилности и да изгради имиџ институције која се ефикасно суочава са изазовима и проблемима својих земаља чланица.

У функцији реформе међународине финансијске архитектуре потребно је и редефинисање улоге ММФ-а у правцу јачања регулације банкарског пословања, али и улоге повериоца у последњој инстанци *(lender of last resort)*, најчешће критиковане од економских критичара.

До избијања светске финансијске кризе 2007. године, највише пажње посвећивано је програмима ММФ-а, и то: висини каматних стопа, износу зајма и периоду отплате кредита, да би се током ове кризе акције преусмериле на повећање финансијског потенцијала и већег ангажовања ММФ-а у земљама погођеним кризом. Неке од промена су се дакле већ десиле, у смислу да су неке одлуке већ донете, а практична реализација ће уследити. Значајне су промене:

- односа гласачке снаге;
- финансијских средстава којима располаже Фонд, која су повећана;
- формуле квоте;
- пораст квота одређених земаља које нису биле довољно заступљене;

Поред тога, неопходне су промене у механизму одлучивања. Више гласачке снаге мора бити признато динамичнијим земљама чији значај расте у свету. Од оснивања ММФ-а, неке земље - САД и још неколико европских земаља, имале су

највећа права и привилегије у вођењу политике и одлучивању, сразмерно уплаћеној квоти. Због тога су се и у нашем истраживању (анкети) јавила упозорења да такво стање већ дуго траје и да се незадовољство временом само повећава.

Потребно је променити начин на који ММФ преговара, дизајнира и примењује програме. С друге стране, ММФ треба да развије **улогу надзора** и да убеди земље чланице да прилагоде своје макроекономске и финансијске политике **интересу шире међународне заједнице**. ММФ треба да буде активнији у промовисању споразума о **супервизији стандарда** за финансијски сектор и да их примени широм света.

Реформа ММФ-а треба да јача улогу у правцу сузбијања сиромаштва и уједначавања регионалног развоја, што је међутим, условљено са реформом система УН у целини. **ММФ би морао више да сарађује и са другим међународним институцијама.**

**Нова позиција ММФ, али и свака његова озбиљнија реформа, зависиће од структуре светске привреде, али и од глобалног усаглашавања економских интереса у циљу одрживог развоја и унапређења макроекономских услова живота на планети.**

### 3. Утицај промене гласова на доношење одлука ММФ-а и промену односа снага у овој институцији.

Често се у данашње време чују оштре критике на рад ММФ-а, како од стране сиромашних земаља, које се жале да нису довољно добро представљене у овој институцији и да се њихов глас не чује у правој мери, тако и од стране земаља у развоју - Бразила, Русије, Индије и Кине, које инсистирају на реформи ове институције, како би боље одразила и представљала интересе ових земаља. Доминација једне земље у глобализацијским условима такође полако губи трку и због тога се поставља питање преиспитивања односа снага у свету. Концепт "трећег света" више не одговара новој мултиполарној глобалној економији. Од ММФ-а се јасно тражи да буде „фер играч“, да се не ставља ни на једну страну и да не дозволи да се одлуке доносе или одбијају гласачком снагом неколико водећих земаља са правом „вета“. **Неопходним се, дакле, поставља промена начина доношења одлука у ММФ. Ако се ММФ демократизује, па у њему равноправно одлучују најјаче економије без права вета, Фонд ће се принципијелно бавити интересима стабилности и равномерне дистрибуције средстава, према реалним потребама појединих земаља у целокупној светској привреди.**

Наиме, критика ММФ-а која доминира у свету усмерена је на начин како су представљене поједине земаље у овој институцији – једне су скоро потпуно неприметне, док су друге заступљене у свим телима, групама, местима где се разматра, анализира, одлучује, итд. Приметно је и да се у управљању ММФ-а фаворизују земље које нису кориснице његових програма/аранжмана. Наиме, у Извршном одбору ММФ-а (који креира програме, доноси одлуке о условима под којим се одобравају програми, рокови и слично), најзаступљеније су европске земље и Сједињене Америчке Државе. Решење овог проблема би било или у повећању броја места, у Извршном одбору ММФ-а, намењених земљама корисницама програма, или у уједначењу расподељености постојећих места,

између земаља корисника програма, и земаља са највећом квотом у ММФ-у односно највећих даваоца позајмица Фонду.

Током 2010. године, под снажним притиском земаља БРИК-а, реформе су ипак „изнуђене“. Међутим, оно што је очигледно, је да се велике промене нису десиле ако се посматрају до сада најзаступљеније земље и најмање заступљене земље. САД ће и даље задржати највећу гласачку снагу и имати доминантно место у одлучивању, утицај Европе се смањује, расте утицај БРИК земаља, а најсиромашније земље ће и даље имати најмању гласачку снагу и најмање утицати на одлуке Фонда. **Из ове промене у саставу Извршног одбора ММФ-а се може закључити да се мењају само земље чији ће политички интереси бити заступљенији, а основни проблеми остају исти**.

### 4. Промена квота у ММФ- у и утицај на промену односа снага у светској привреди.

Свака држава чланица ММФ-а има одређени број гласова, који су јој додељени сразмерно величини њеног уписаног капитала „квоте“ у ММФ-у. Једна од функција квота је да одређује гласачку моћ, тј. да представља способност да се формално утиче на одлучивање у ММФ-у. По том основу пет земаља чланица ММФ-а, са највећом квотом, пуних 40 година, аутоматски постављају свога директора у Извршни одбор ММФ-а, и то: САД, Јапан, Немачка, Француска и Велика Британија. **То је у потпуности неодрживо, и са аспекта извоза, БДП, равномерног развоја, али и свих других параметара који треба да јасно изразе интерес и оправдају поверење свих земаља чланица. У одлучивању мора бити заступљено више земаља, које одражавају интерес целокупног чланства ове институције.**

На пример, САД има 17,67% удела квоте у ММФ-у, док земље БРИК-а држе 14,18% квоте у ММФ-у. У будућности ће се кроз редовну ревизију квота мењати и полуге одлучивања, јачаће улога земаља БРИК-а (Бразил, Русија, Индија и Кина), а самим тим ће се и финансијски инструменти у одређеној мери ревидирати.

Земље у развоју које се данас највише залажу за радикалну промену постојећег стања, иако чине већину у Фонду, због малих националних квота и гласачке снаге, не могу пресуднije да утичу на креирање политике ММФ-а, где одлучујућу реч имају индустријски најразвијеније земље света. **Формула која се примењује за одређивање права гласа, умањује шансу да земље у развоју буду боље заступљене**.

### 5. Улога ММФ-а у стабилизацији и развоју светске привреде.

Промоција економског раста није једноставан задатак и на том путу ММФ се среће са бројним препрекама у виду интерне и екстерне политике.

Статутарни и првобитни циљ ММФ је био да у сарадњи са земљама чланицама, образује мултилатерални либерални систем међународних плаћања на бази чврстих паритета, како би се олакшао развој међународне трговине ради подизања и одржавања високог степена запослености и реалних прихода, као и развој производних могућности свих земаља у свету.

Међутим, погрешно је ослањати се на ММФ као развојну институцију. ММФ може стабилизовати платни биланс, девизне резерве, девизни курс и делимично цене, али развој зависи искључиво од националних развојних институција и домаћих и међународних финансијера. ММФ може да даје савете и обједињава све субјекте, у смислу да помогну и подрже привредни развој одређене земље.

**ММФ инсистира на макроекономској стабилности, као неопходном предуслову раста. Међутим, то није довољно. Иако програми стабилизације, смањивања дефицита и побољшања платног биланса не штете расту, ипак сами по себи нису довољни за развој.**

Треба заправо схватити где ММФ има највећа овлашћења, а то је код нпр. платног биланса, девизних резерви, код спољних активности земље (нпр. страних улагања, билатералних и мултилатералних кредитирања, преламања дугова, стварања повољне слике о земљи у свету), те дакле планирање и развој сарадње са овом институцијом треба свесно и циљано оријентисати на те сегменте деловања ММФ-а.

За земљу која има аранжман са ММФ-ом најбоље би било да се фокусира управо на оно у чему је ММФ најјачи, а то је стављање под контролу инфлације и платног биланса. Питања како што су незапосленост, стварање БДП или шири привредни раст земље, боље је стратешки планирати у националним оквирима, јер најбоље познајемо сопствену економију, сопствене потребе и могућности, како земље, тако и грађана.

Наиме, у регресионој анализи смо дошли до закључка да у Србији постоји негативна корелација између средстава позајмљених од ММФ-а по основу аранжмана и висине БДП, као и да се ради о усмереној ниској корелацији посматраних појава. Када је у питању незапосленост, програми ММФ-а (у посматраним земљама) нису директно циљали проблем незапослености, па су резултати по земљама углавном били лошији када су примењивани аранжмани ММФ-а. Према резултатима које смо добили, видели смо и позитиван утицај ММФ-а на платни биланс, тј. да је већи износ повучених средстава ММФ-а за последицу имао мањи дефицит платног биланса, и супротно, да је са мањим износом повучених средстава био већи дефицит платног биланса. ММФ је утицао на смањење бруто дуга Србије, те се „успешност“ примене програма на овом индикатору јасно показала. ММФ је позитивно утицао на смањење инфлације, како у Србији, тако и уопште у нашем региону. Иако се десила светска економска криза, до већих инфлаторних скокова није дошло код земаља које су имале закључене аранжмане са ММФ-ом, па се може закључити да ММФ има адекватне мере за циљање, односно сузбијање инфлације.

Уз све напоре ММФ-а, ниво развоја у земљама где је ММФ био присутан са програмима није био знатно увећан, а у понеким случајевима је био и угушен. Разлог томе није само у чињеница да ММФ интервенише у најтежим случајевима, него и у погрешном концепту примене истих лекова за све «болесне економије», без обзира на узроке болести. ММФ се укључује у активности многих земаља на бази рутине. На прошлим искуствима ММФ-а, закључује се да када је уводио мање услова и био отпоран на искушења позајмљивања средстава, чинио је мање штете. ММФ има  све потенцијале да чини и много боље потезе.

## 6. Улога ММФ-а у креирању светске валуте.

Светске резервне валуте су се показале релативно добро, у смислу у коме су „пеглале“ ризик од превеликих флуктуација вредности долара или проблема са златом.

**ММФ још није довољно јак да штампа светски новац, који би попут злата некад, заменио националне валуте. Конвертибилне, трансферабилне и снажне националне валуте остаће светски новац у догледном периоду. Међутим, круг признатих светских валута мора бити шири од америчког долара, евра, јапанског јена и британске фунте и треба да обухвати најмање БРИК земље, а вероватно и још неке снажне валуте. Међутим, Фонд мора изнаћи механизме за стабилизовање међувалутних флуктуација, јер претеране курсне промене наносе огромне штете светском развоју и равнотежи платних биланса.** Примера ради, за кратко време дешавале су се промене односа долара и евра и до 30%, док за време важења златног стандарда те варијације валута нису смеле бити веће од 1%.

**Специјална права вучења, у глобалној економској кризи, помогла су да се ублаже ограничења ликвидности. Владају уверења да ће СПВ опстати и као обрачунска валута и као додатни извор ликвидности. Једноставно због нестабилности валута она имају перспективу. СПВ су добар механизам и у смислу да садржи дозу партнерства и једнакости, да садржи мањи валутни ризик, од употребе само једне валуте као обрачунске јединице. Да би СПВ испуњавао ову значајну улогу потребно је више светских валута укључити у одређивање пондера њихове вредности, посебно из круга БРИК земаља. Укључивање кинеског јуана у корпу валута, већ је договорено, а само је питање момента када ће почети да се примењује.**

## 7. Допринос Фонда спречавању настанка кризе.

**ММФ је интензивно критикован због неуспеха да предвиди кризе, а оптуживан је и да доприноси проблему уљуљкивања поверилаца кредитирањем земаља са сумњивим економским изгледима, сразмерно промењивости успеха његових програма. Због тога се мора ојачати надзорна улога Фонда у светској привреди.**

Пракса „условљавања“ ММФ-а, одвија се у нади да позајмице неће узроковати „лоше политике“ и „морални хазард“, те се заснива на строгим мерама штедње и „дизајну“ програма који осигурава отплату дугова, стаблизацију економије и промовисање просперитета земље.

**Међутим, поставља се питање зашто ММФ не постави унапред одређена правила игре, стандарде, па да у кризним ситуацијама помаже само оним земљама које испуњавају стандарде и нису у опасности од „лоших политика“ или „моралног хазарда“. ММФ-у се сугерише да престане да делује као ватрогасац, тј. да се укључује у моменту када су проблеми већ предалеко одмакли, уместо да делује као полицајац и контролише испуњеност стандарда. Према садашњем начину функционисања, ММФ заправо награђује „лоше“ политике и „лоше“ управљање. Исправно би било да, уколико се земља**

**придржава одређених стандарда и деси се неки изненадни шок који погоди економију земље, ММФ тада одобрава кредит.**

**На основу објашњених криза у раду: Русије, Аргентине, Бразила, Грчке и Ирске, можемо закључити да је ефекат заразе, тј. прелевања кризе, озбиљна и непредвидива претња међународном финансијском систему.** Примери су показали да се криза брзо преноси из једне земље у другу, те да може извући на површину скривене проблеме, мултипликовати их и уопште земљу довести на ивицу лома. То се чак десило код земаља које су наизглед имале добре економске перформансе и биле позитивно оцењивање од различитих специјализованих тела и институција.

Већину земаља погођених кризом карактерише слабост банкарског сектора, а слабости се огледају у: претераном задуживању, улагању у „привремено" профитабилне послове (некретнине, хеџ-фондове и сл), неадекватном и недовољном усмеравању средстава ка домаћој привреди - сегментима који могу бити реални носиоци развоја. Поука би била да земље треба да осигурају свој банкарски сектор од лоших пласмана, да јачају мере пруденционе контроле, те да спроводе одговарајуће стандарде везане за адекватност капитала банака. Тиме се, с једне стране смањује осетљивост банака на шпекулативне ударе, а са друге стране правовремено штите банке од прелевања кризе из других земаља.

Према оцени ММФ-а европске земље су у великој мери биле погођене кризом, јер је криза дошла споља. Наиме, дошло је до прекида прилива капитала и прекида трговинских веза, тј. до пад извозне тражње. Ипак, валутна и банкарска криза су избегнуте захваљујући: одлучности домаће политике; правовремености финансијске помоћи и великим пакетима финансијске помоћи; присутности страних (западноевропских) банака у региону током кризе; контрацикличним политикама и самокорекцији.

**Чињеница је да је ММФ ојачао у светској економској кризи. ММФ је постао неопходнији него икад и једина је институција која је способна у кратком року прибавити довољна финансијска средства за одржавање неопходне ликвидности.**

## 8. Успостављања аранжмана Србије са ММФ-ом – у контексту развојних потреба Србије.

Разлози сарадње Републике Србије са ММФ, од 2009. до 2011. године били су бројни. Није била само у питању светска економска криза која је захватила Србију у другој половини 2008. године, него и низ привредних проблема, као што су: изразити дефицит рачуна текућих плаћања – првенствено услед дефицита у спољној трговини (дефицит текућих плаћања према свету у 2008. години износио је 2,3 милијарде долара), велики унутрашњи и спољни дугови, висока стопа инфлације, тешкоће у одржавању курса динара, висок ниво корупције, висока стопа незапослености, наглашена сива економија, масовно избегавање плаћања пореза и доприноса, велика неликвидност привредних субјеката, незавршена приватизација праћена бројним слабостима, висок проценат сиромашног становништва и друго.

Познато је да је Србија чланица ММФ-а од децембра 2000. године, да јој је признато чланство од децембра 1992. године, те да је Србија сукцесор Југославије. Зашто је Србија уопште имала прекид сарадње са ММФ-ом и постала нова земља чланица ММФ-а, ако је преузела све обавезе ранијих држава које је наслеђивала? С обзиром да је СФРЈ била земља оснивач ММФ-а, тај статус је морао бити признат и Србији.

Кина је задржала своје чланство преко Тајвана. Иако је такође у једном моменту била у ситуацији да отказује чланство, услед промене режима у држави, па након одређеног периода поново је затражила повратак у чланство ММФ-а, када јој је признат статус земље оснивача.

На основу претходно наведеног произилази питање: Да ли је ММФ политичка институција? Питање је политичке природе, врло дискутабилно, те смо сматрали важним да га поменемо, иако је наш циљ окренут ка економским аспектима деловања ове међународне институције.

Питање да ли наставити аранжман са ММФ-ом почетком 2011. године, након истека постојећег стенд бај аранжмана са ММФ-ом, јавило се као дилема српских власти. У стручној јавности су присутне различите недоумице, с обзиром на досадашње искуство са транзиционим реформама и позивањем на ММФ кад-год је требало увести непопуларне мере.

Имајући у виду високу задуженост земље, драматичан пад запослености и индустријске производње у Србији, недостатак инвестиција и низ других проблема који притискају све сиромашније становништво Србије, наставак сарадње са ММФ-ом чини се неизбежним. Међутим, чим се успостави аранжман са ММФ-ом, примарни постају макроекономски показатељи, усклађени са међународним стандардима, док се занемарују свакодневни проблеми и реалност - уништена привреда, штрајкови, гашење привредних активности „од којих се живи“. Влада често нема снагу да »пресече« сама ни када су у питању важна питања, већ за доношење било какве одлуке тражи сагласност ММФ-а.

Укључивање социјалних партнера, у првом реду синдиката, у преговоре са ММФ-ом више је формалног и симболичног карактера. Синдикати не учествују у изради платформе Владе Републике Србије за преговоре са ММФ-ом. Разговори које су синдикати имали са представницима ММФ-а представљали су размену информација и изношење ставова о појединим питањима. Много корисније за цео програм сарадње Србије са ММФ-ом, а највише за грађане Србије, би било када би се уважили ставови синдиката о економским и социјалним питањима у земљи у време договарања платформе сарадње са ММФ-ом, јер би се тиме предупредило преношење свог терета аранжмана, кризе, а потом и мера владе на социјално угрожење групе. У супротном би програм Србије са ММФ-ом лако могао да доведе у неком моменту и до социјалних немира, што се већ догађало у свету.

Историјски посматрано, СФРЈ је имала је дугу традицију и позитивна искуства у сарадњи са ММФ, што би, уколико би се уважило све што смо претходно рекли о планирању сарадње са ММФ-ом и коришћењу његових добрих страна, могао бити случај и са Србијом.

## 9. Очекивани ефекти од аранжмана са ММФ-ом.

**Најдрагоценија помоћ ММФ-а је у привлачењу страних директних инвестиција у greenfield облику и у размењива добра које су, у недостатку домаће акумулације, најреалнији ослонац домаћег привредног развоја, позитивних структурних промена и повећања извоза.**

Драгоцена помоћ ММФ-а може се састојати и у саветодавној и информативној помоћи о развојним тенденцијама у региону и свету, упозоравањем на шпекулације које узрокују кризе, указивањем на области које највише доприносе развоју, упућивањем на земље сигурне партнере, итд. Међутим, сам преговарачки статус Србије је прилично слаб. Нашу преговарачку позицију диктира економско стање у земљи и дугорочна економска перспектива, а она тренутно није сјајна, јер трошимо више него што стварамо.

## 10. Ризичне економске тенденције у Србији.

**Транзиција у Србији, иако је започела нешто касније него у другим земљама у нашем региону, ипак није донела позитивне помаке како се очекивало, нити је искоришћено искуство других земаља да се избегну неке стандардне грешке.** Што је ближи крај процеса приватизације више је незадовољстава, ескалација штрајкова и протеста радника. Циљеви приватизације, у смислу стварања ефикасне тржишне привреде, покретања производње, економског развоја, успостављања конкурентне привредне структуре, повећања запослености и друго, није остварено. Уместо тога дошло је до деиндустријализације, нестанка целих привредних грана и ширења сиромаштва.

## 11. Стратегија будућих односа Србије са ММФ-ом

Концепт развоја Републике Србије требао би најпре бити резултат општег друштвеног консензуса, а потом и предочен ММФ-у, као институцији која блиско сарађује са међународним финансијским институцијама, развојним организацијама и донаторима. ММФ заправо и претпоставља, да влада пре уласка у аранжман са ММФ-ом, у оквиру своје земље на демократски начин постиже општи друштвени консензус о програму за који се опредељује и о условима програма за који конкурише код ММФ-а.

Уколико би се ишло на директне преговоре са ММФ-ом, без претходног договора у земљи, то би био пре свега неуспех да се створи шира подршка и консензус око тако стратешког и важног питања за земљу и њене грађане.

Србија треба да буде свесна у којим сегментима деловања ММФ има највећа овлашћења, и у којим областима својих активности је најефикаснији. Идеализовање ММФ-а или одбијање сарадње, тј. обе крајности су неделотворне и контрапродуктивне. ММФ се до сада показао делотворним код питања као што су регулисање платног биланса, девизних резерви, затим код спољних активности земље (страних улагања, билатералне и мултилатералне сарадње, репрограмирања дугова, прибављања повољнијих средстава у кризним ситуацијама када је на

финансијском тржишту тешко доћи до повољних кредита, итд). Планирање сарадње са овом институцијом, а затим и реализовање, захтева припремљеност, прорачунатост потеза, те свесно и циљано оријентисање ка конкретним видовима сарадње.

Посебну пажњу у будућем развоју Србије требало би посветити инвестицијама у извозне производе, регионалном развоју и модернизацији инфраструктуре, с обзиром да су остале европске земље далеко испред Србије по овим питањима, што им омогућава далеко бољу стартну позицију за даљи привредни развој.

Добро је да влада има подршку ММФ-а, и да може да бира да ли да учествује у финансијском или саветодавном аранжману, као и да се изјасни о трајању аранжмана и другим алтернативама, а Србија увек може да уговори или одбије програм, ако јој се не свиђа или ако су се услови променили.

# ПРИЛОЗИ

**ПРИЛОГ 1: Хронологија настанка кредитних позајмица ММФ-а**

| **1944.** | **1945.** | **1947.** |
|---|---|---|
| Споразум о оснивању ММФ-а и Светске банке на конференцији у Бретон Будсу | Статут Фонда потписало је првих 29 земаља чланица | Француска прва вуче средства од Фонда, а затим Холандија, Мексико и Велика Британија |
| **1952.** | **1962.** | **1969.** |
| Чланице се договориле о процедурама за годишње консултације о рестрикцијама, *SBA*, повлачењима и надокнадама. Белгија је прва ушла у SBA са Фондом, али је повлачење извршила 1957. год. | Општи споразум о позајмљивању је кредитни аранжман који је Фонд закључио са 11 развијених земаља или њихових централних банака у циљу обезбеђења додатних финансијских средстава за земаље са платнобилансним проблемима | Као одговор на претњу смањења међународне ликвидности извршене су промене у Статуту Фонда чланом који се односи на креирање специјалних права вучења |
| **1971.** | **1973-1974** | **1974-1975** |
| САД су суспендовале конвертибилност долара за злато, окончавајући владавину система фиксних девизних курсева у коме су националне економије дефинисале вредност својих валута у фиксном односу према САД долару или злату. У овом систему за промену курса већег од 10% од утврђеног нивоа, земље су морале да траже сагласност Фонда. | Децембра 1973. године земље извознице нафте најавиле су значајан раст цена сирове нафте чији ефекти су већ почели да се осећају у јануару 1974. године. Да би помогао земљама чланицама увозницама нафте да се носе са очекиваним дефицитима у текућем билансу и инфлацијом условљеном високим ценама нафте, Фонд уводи прву од две нафтне олакшице за своје чланице. | *Проширена олакшица Фонда* основана је 1974. године са циљем обезбеђења средњорочне помоћи ЗУР којима је потребно неколико година да би се суочиле са проблемом економске слабости, помажући им да реше платнобилансне проблеме. Прва земља која је користила *EFF* олакшице била је Кенија 1975. године. |
| **1982.** | **1986.** | **1987.** |
| Нафтне кризе 70-тих година приморале су многе земље увознице нафте да позајме средства од комерцијалних банака. Дошло је до раста каматних стопа у индустријским земљама како би се контролисале инфлационе стопе које воде међународној дужничкој кризи. Током 80-тих година ММФ игра централну улогу у решавању и превладавању кризе | Установљена је олакшица за структурно прилагођавање као претходница олакшицама за смањење сиромаштва и за подршку расту, омогућавајући ММФ-у да даје позајмице по стопама испод тржишних земљама са најнижим дохотком. | Да би повећао расположива средства за концесино позајмљивање земљама у развоју, ММФ уводи олакшице за појачано структурно прилагођавање |
| **1992.** | **1995.** | **1996.** |
| Руска Федерација и 13 од 14 осталих земаља бивших чланица СССР-а је приступило ММФ-у. | Зајам од 18 милијарди долара је дат Мексику ради помоћи земљи да се опорави од кризе капиталног биланса.<br>- Уведена је *Постконфликтна помоћ*, фокусирана на институције и административне капацитете | ММФ и СБ су покренуле иницијативу за помоћ презадуженим сиромашним земљама ради смањења њихове спољне задужености на одржив ниво у релативно кратком периоду |

| 1997-98. | 1999. | 2000. |
|---|---|---|
| Финансијска криза Тајланда, проширила се и на остале земље југоисточне Азије. ММФ је обезбедио зајам од више од 36 млрд. долара Индонезији, Кореји и Тајланду да би подржао њихове стабилизационе политике и структурне реформе. Криза се проширила и на остале светске регионе, као што је Русија, чија вредност валуте пада. Русија не извршава обавезе по задужењима. | Фонд замењује олакшице за појачано структурно прилагођавање са олакшицом за раст и смањење сиромаштва, која пуну пажњу усмерава на проблем смањења сиромаштва и покреће *HIPC иницијативу* која треба да обезбеди брже, шире и дубље решење кризе дугова и ослобађање од истих. | Миленијумски циљеви развоја *(UN Millennium Development Goals)* уговорени су од стране светских лидера на Миленијумском Самиту УН. |
| **2001.** | **2005.** | **2006** |
| У Аргентини избија финансијска криза и она упада у дубоку рецесију, не извршава обавезе по задужењима и приморана је да напусти валутни одбор којим је своју валуту песо везала за САД долар. | Чланице Г-8 покренуле су Иницијативу за олакшавање дугова сиромашним земљама *(Multilateral Debt Relief Initiative)*. ММФ је пристао да отпише у износу од 100% дуг од 3.3 милијарде долара који има према Фонду 19 најсиромашнијих земаља света. | **Олакшице за спољне ударе** *(Exogenous Shocks Facility)* намењене су краткорочном финансирању привремених платнобилансних неравнотежа сиромашних земаља услед изненадних спољних шокова. |
| **2009** | **2010** | |
| Уведене су *Проширене кредитне олакшице (ECF)* земљама са најнижим приходима, као вид дугорочне помоћи за дуготрајне тешкоће биланса плаћања структурне природе, у циљу смањења сиромаштва. | Повлашћена средства за најсиромашније земље, дизајнирана кроз *Фонд за смањење сиромаштва и промовисање економског раста (PRGT),* део су шире реформе и финансијске подршке Фонда. Уведена су у јануару 2010. године.<br>- Нови програм уведен је у јуну 2010. године (*Post-Catastrophe Debt Relief*) за олакшање дуга сиромашним земљама погођеним најкатастрофалнијим природним напогодама. | - *Стенд бај кредитна олакшица* (SCF) – као и код SBA намењен је за краткорочне потребе биланса плаћања и за потребе предострожности.<br><br>- *Убрзана кредитна олакшица* (RCF) предвиђена је за хитне потребе биланса плаћања услед спољних шокова, природних катастрофа, у случају где програми нису потребни или нису изводљиви. |

## ПРИЛОГ 2: Писмо о намерама Републике Србије

Mr. Dominique Strauss-Kahn
Managing Director
International Monetary Fund
Washington DC

Belgrade, December 25, 2008

Dear Mr. Strauss-Kahn:

The attached Memorandum of Economic and Financial Policies (MEFP) outlines the economic policies that the Government of the Republic of Serbia and the National Bank of Serbia intend to implement during the remainder of 2008 and in 2009 to safeguard Serbia's macroeconomic and financial stability in an increasingly difficult global and regional economic environment. We will adopt tight budgets for 2009 and 2010, following three years of procyclical fiscal expansion; implement structural reforms to boost the economy's low capacity to produce, save, and export; and will continue to conduct our monetary and financial sector policies in a prudent way to contain inflation and avoid financial instability.

We are in particular determined to constrain recurrent spending growth at all levels of government, including by freezing pensions in nominal terms from now on throughout 2009, and by implementing significant nominal cuts in subsidies.

In support of these policies and to signal our commitment to strong macroeconomic policies, we request that the Fund support our program through a Stand-By Arrangement (SBA) for a period of 15 months in the amount of SDR 350.775 million (75 percent of quota). In view of Serbia's comfortable international reserves position and continued access to external financing, we intend to treat the arrangement as precautionary. Therefore, we do not intend to make the purchases under the requested arrangement when they become available upon its approval and after observance of its performance criteria and completion of its reviews.

The implementation of our program will be monitored through quantitative performance criteria, structural benchmarks, and an inflation consultation clause, as described in the attached MEFP and Technical Memorandum of Understanding. There will be two reviews of the arrangement by the Fund, to be completed by no later than mid-June 2009 and mid-December 2009, to assess progress in implementing the program and reach understandings on any additional measures that may be needed to achieve its objectives. Moreover, each potential purchase under the arrangement will be subject to financing assurances reviews.

We believe that the policies set forth in the attached memorandum are adequate to achieve the objectives of our economic program, but we will take any further measures that may become appropriate for this purpose. We will consult with the Fund on the adoption of these measures and in advance of revisions to the policies contained in the MEFP, in accordance with the Fund's policies on such consultations. And we will provide all information requested by the Fund to assess implementation of the program.
Sincerely,

Mirko Cvetković
Prime Minister

Diana Dragutinović
Minister of Finance

Radovan Jelašić
Governor of the National Bank of Serbia

## ПРИЛОГ 3: Саопштење ММФ-а о одобрењу стенд бај аранжмана за Србију

### ММФ ОДОБРИО СРБИЈИ СТЕНД-БАЈ АРАНЖМАН ВРЕДАН 402,5 МИЛИОНА ЕВРА

Саопштење бр. 09/12
16. јануар 2009.

Извршни одбор Међународног монетарног фонда (ММФ) данас је одобрио петнаестомесечни стенд-бај аранжман у вредности од 350.8 милиона специјалних права вучења (око 402,5 милиона евра, или 530,3 милиона америчких долара) као подршку програму српских власти за одржање макроекономске и финансијске стабилности земље. Према договору, 233,9 милиона специјалних права вучења (око 268,4 милиона евра, или 353,3 милиона америчких долара) може да буде повучено истог тренутка. Српске власти, међутим, закључени аранжман посматрају као аранжман из предострожности и немају намеру да повлаче средства уколико то не буде потребно.

Циљ програма српских власти јесте да се одржи макроекономска и финансијска стабилност у условима светске финансијске кризе. Програм обухвата мере за очување поверења на тржишту које служе као допуна мерама за ублажавање ефеката светске кризе у домаћем финансијском систему. Програм подразумева рестриктивну фискалну политику и буџетски дефицит мањи од 1,75% бруто домаћег производа у текућој години; обуздавање инфлације, уз истовремено спровођење политике руковођено пливајућег девизног курса с циљем олакшавања спољног прилагођавања; јачање спремности за суочавање с кризом; и реформе за подстицање на страни понуде.

Након разматрања програма од стране Извршног одбора, г. Мурило Португал, заменик извршног директора и вршилац дужности председавајућег, издао је следеће саопштење:

"У претходном периоду Србија је бележила снажан економски раст и велики прилив капитала уз умерен раст инфлације, што је довело до стварања високе спољне неравнотеже и рањивости. Пошто су ефекти потреса на светским финансијским тржиштима почели да се преливају у Србију, уравнотежење привреде на новом нивоу кроз осетно успоравање кредитне активности и домаће
тражње чини се неизбежним.

Циљ програма српских власти јесте да се, уз подршку стенд-бај аранжмана, адекватно одговори на текуће изазове, те да се сачува макроекономска и финансијска стабилност применом свеобухватног пакета мера. Доследна примена овог програма треба да припреми српску привреду за наставак раста реалног дохотка који би требало да буде уравнотеженији и одрживији.

Предузимају се значајне фискалне мере како би се смањио дефицит у 2009. години. Због процикличности фискалне политике од 2006. па надаље, ограничених могућности у погледу финансирања буџетског дефицита, као и потребе да се обезбеди кредибилитет програма, у овом тренутку нема простора за релаксацију фискалне политике. Успоравање раста зарада у јавном сектору и раста пензија, као и друге мере штедње, стварају простор за преко потребне инвестиције у инфраструктуру.

Монетарна политика ће и даље бити усмерена на снижавање инфлације, и то у једном ојачаном оквиру, уз политику руковођено пливајућег девизног курса и спровођење

интервенција само с циљем обезбеђивања несметаног функционисања девизног тржишта. У неизвесним економским условима, монетарна политика ће морати да се прилагођава.

Пруденцијална политика вођена у претходном периоду се исплатила и показала као снажна прва линија одбране пред налетом ефеката светске финансијске кризе. Захваљујући пруденцијалним мерама, у банкарском систему су створене велике резерве ликвидности и капитала. С друге стране, те мере су можда и допринеле ризичном задуживању у иностранству. Надлежни органи морају да ојачају финансијску стабилност, и то првенствено бољим праћењем ризика и сачињавањем
детаљних резервних планова за непредвиђене ситуације.

Структурна политика треба да буде усмерена на слабу страну економије – страну понуде, како би се постигао уравнотежен и одржив раст и достигао ниво дохотка ЕУ. Програм подразумева приватизацију, реструктурирање, или ликвидацију великог броја предузећа у државном или друштвеном власништву, као и снижење трошкова пословања ради подстицања недовољно развијеног приватног сектора.

Надлежни органи су почели са одлучним спровођењем програма, што улива поверење да ће српска привреда, уз подршку међународне заједнице, успети да превазиђе тренутне потешкоће," рекао је г. Португал.

**Прилог**

**Најновија економска кретања**

Глобална финансијска криза је почела да се прелива на Србију, као и на цео регион, у четвртом кварталу 2008. године. Цене на берзи су се суновратиле; марже на државне хартије од вредности су значајно порасле; становништво је повукло део својих депозита из банака; а, у окружењу високе волатилности и честих интервенција од стране НБС у циљу одржања ликвидности девизног тржишта, дошло је до депресијације девизног курса динара. Привредни раст који је до сада био доста висок, почео је да слаби. Истовремено, преокрет у погледу кретања цена хране и енергије у целом региону довео је до слабљења притисака на укупну инфлацију. Ови резултати били су праћени све већом неравнотежом у погледу спољног биланса Србије. Текући дефицит платног биланса у 2008. години би могао достићи 18% БДП-а мада је до сада прилив капитала из иностранства био сасвим довољан и за финансирање дефицита и за значајан раст девизних резерви.

Као последица, ризици у погледу екстерне стабилности су значајно порасли у постојећем међународном окружењу. Ти ризици одражавају неодрживо висок спољни дефицит; високу спољну задуженост приватног сектора, висок степен евроизације, и слабу извозну конкурентност. Ризици у погледу финансијске стабилности су такође порасли, али су ликвидност банкарског сектора и степен
капитализације банака на задовољавајућем нивоу.

**Кратак преглед програма**
Краткорочно посматрано, програм српских власти, који подржава стенд-бај аранжман, представља добар одговор на нагло погоршање ситуације: према пројекцијама, привредни раст у земљама које су трговински партнери Србије, као и цене кључних извозних артикала Србије, посебно метала, ће нагло успорити раст у 2009. години; а донедавно обилан прилив

капитала из иностранства не може се више сматрати сигурним што ће додатно ограничити раст домаћих и иностраних кредита.

Циљ програма је одржање макроекономске и финансијске стабилности јачањем мера економске политике како би се подржало правилно уравнотежење привреде на новом нивоу. Програм мера је усмерен на четири главна циља:

- **Спровођење рестриктивније фискалне политике** током 2009-10, с тим да се у 2009. години државни дефицит ограничи на 1,75% БДП-а, након чега би уследила даља консолидација фискалног сектора током 2010. године. То подразумева спровођење рестриктивне политике доходака у циљу контроле раста плата у јавном сектору као и раста пензија, али и текућих трошкова за неприоритетне намене, чиме се ствара простор у буџету за раст инвестиција у пројекте из области инфраструктуре.
- **Јачање оквира за таргетирање инфлације** уз истовремено даље спровођење режима руковођено пливајућег девизног курса.
- **Коришћење акумулираних резерви** финансијског сектора уз истовремено јачање спремности на суочавање са финансијском кризом.
- **Спровођење политике структурних промена** у циљу налажења решења за основе проблема ниског капацитета привреде у домену производње, штедње и извоза. Основни елементи пакета мера у домену фискалне политике укључују:

Са становишта макроекономске политике, програм мера подразумева пад прилива капитала из иностранства, као и пад домаћих кредита што би требало да доведе до пада домаће тражње, производног раста и инфлације, као и смањења спољне неравнотеже. Према пројекцији, раст реалног БДП-а би требало да се успори на 3,5% у 2009. години, али би у 2010. години требало да поново забележи раст. Упркос депресијацијским притисцима, пад цена примарних производа и успоравање привредне активности довешће, према пројекцији, до постепеног пада инфлације на 8% на крају 2009. године.

Србија је 14. децембра 1992. године постала чланица ММФ-а; њена квота у ММФ-у износи SDR 467,7 милиона (око 541 милиона евра или 707 милиона долара), а у овом тренутку не користи никаква средства ММФ-а. Последњи аранжман са ММФ-ом који је користила до 28. фебруара 2006. године био је Аранжман за продужено финансирање.

**ПРИЛОГ 4: Распоред повлачења средстава по основу стенд бај аранжмана Србије, у периоду од 2009. до 2011. године**

| Р.Б. | ДОСТУПНО НА ДАН ИЛИ НАКОН | ИЗНОС КУПОВИНЕ | | УСЛОВИ |
|---|---|---|---|---|
| | | У мил. СПВ | У проценту од квоте 1/ | |
| 1. | Повучено | 233.850 | 50.0 | Одбор је одобрио аранжман |
| 2. | Повучено | 23.385 | 5.0 | Разматрање критеријума извршења крајем децембра 2008 и окончање разматрања финансирања програма |
| 3. | Повучено | 444.315 | 95.0 | Одбор је одобрио повећање аранжмана, разматрање критеријума извршења крајем марта, и окончање првог прегледа програма (укључујући разматрања финансирања програма) |
| 4. | Повучено | 319.595 | 68.3 | Разматрање критеријума извршења крајем септембра 2009. и окончање кварталног прегледа програма (укључујући разматрања финансирања програма) |
| 5. | Повучено | 159.798 | 34.2 | Разматрање критеријума извршења крајем децембра 2009. и окончање кварталног прегледа програма (укључујући разматрања финансирања програма) |
| | Неповучено | 159.798 | 34.2 | |
| 6. | 25. мај 2010. | 46.7 | 10.0 | Разматрање критеријума извршења крајем март 2010. и окончање кварталног прегледа програма (укључујући разматрања финансирања програма) |
| | Неповучено | 272.895 | 58.3 | |
| 7. | 25. август 2010. | 319.595 | 68.3 | Разматрање критеријума извршења крајем јуна 2010. и окончање кварталног прегледа програма (укључујући разматрања финансирања програма) |
| 8. | 25. новембар 2010. | 319.595 | 68.3 | Разматрање критеријума извршења крајем септембра 2010. и окончање кварталног прегледа програма (укључујући разматрања финансирања програма) |
| 9. | 25. фебруар 2010. | 319.595 | 68.3 | Разматрање критеријума извршења крајем децембра 2010. и окончање кварталног прегледа програма (укључујући разматрања финансирања програма) |
| | Укупно | 2,619.120 | 560.0 | |

*Извор*: IMF, Republika Srbija: *Fifth Review Under the Stend/By Arrangement, Request for Modification of End-Septembar Performance Criterion, and Financing Assurances Review*, Septembar 13, 2010.

**ПРИЛОГ 5: Анкета: Место, улога и значај ММФ-а у светској привреди**

1. Шта мислите о улози ММФ-а у савременој светској привреди?

1. Шта узрокује контраверзна мишљења о ММФ-у?

2. Каква је перспектива ММФ-а и у ком правцу би по Вама требало да иде реформа ММФ-а?

3. Како се растућа економска снага појединих земаља (нпр. Кине, Индије, Бразила,...) рефлектује на структуру организације и финансијске инструменте ММФ-а?

4. Да ли се програмима ММФ-а врши притисак на земље чланице које користе програме помоћи (молимо појасните и ако имате у виду неки пример молимо наведите)?

5. Да ли је ММФ политички неутрална међународна институција?

6. Шта мислите о специјалним правима вучења, каква је њихова перспектива?

7. Које је ваше мишљење о систему резервних валута и како замишљате њихову структуру након 10 година?

8. Да ли Србија треба да има сталну сарадњу са ММФ-ом, укључујући и програме финансијске и саветодавне подршке?

9. Какав је преговарачки статус Србије са ММФ-ом?

10. Значај укључивања свих социјалних партнера у преговоре са ММФ-ом (поред Владе и послодаваца и синдиката)?

11. Уколико има неко питање које нисмо раније поменули, а сматрате важним или Вашу личну констатацију о ММФ-у, молим да додате?

**Молимо за ваше личне податке**

1. Име и презиме: _____
2. Институција у којој радите: _____
3. Функција/радно место: _____
4. Држава/град: _____

**Место и датум**

_____

**ХВАЛА**

**ПРИЛОГ 6: Листа експерата који су помогли истраживање учешћем у анкети о савременој улози ММФ-а (по одабраним земљама)**

1. **Allen Mark**, IMF, Senior Regional Representative for Central and Eastern Europe, Warsaw, Poland
2. **Andre Niambe Koua**, Assistant Attache of Tourism Office (retired), Embassy of Cote D'Ivoire in Pretoria, REPUBLIC OF SOUTH AFRICA / PRETORIA
3. **Бајец Јурај**, Економски факултет, Редован професор, Београд
4. **Bakvis Peter**, Washington, DC, USA, Director, ITUC Washington Office, Washington, DC, USA
5. **Бушатлија Махмуд**, Слободни консултан за развој и инвестиције, Самосталан рад по пројектима дефинисаним посебним уговорима, Београд
6. **Chilosi Alberto**, Professor of Economic Policy, University of Pisa, PISA, ITALY
7. **Ченић Јотановић Гордана**, Редовни професор, Економски факултет Бања Лука, БАЊА ЛУКА, Република Српска
8. **Ђукић Петар**, Редовни професор и секретар Научног друштва економиста Србије, Технолошко-металуршки факултет, Београд
9. **Грубишић Зоран**, Ванредни професор, Београдска банкарска академија, Београд
10. **Hutsebaut Martin**, ETUI - expert (retired from the ETUI as secretary to the director's committee), AALST BELGIUM, BELGIUM
11. **Joseph John St. Marie**, Assistant Profesor – International Dev, University of Southern Mississippi, Hattiesburg, Mississippi, United States
12. **Косановић Рајко**, члан преговарачког тима СССС у преговорима са ММФ-ом и саветник председника СССС за правно-економска и социјална питања, Савез самосталних синдиката Србије, Београд
13. **Ковач Оскар**, Професор економије, Мегатренд универзитет, Београд
14. **Ковачевић Радован**, Редовни професор на Економском факултету у Београду, члан Научног друштва економиста, члан редакције часописа Економски анали и Банкарство, Београд
15. **Кулић Живко**, Редовни професор, Мегатренд универзитет, Београд
16. **Маринковић Дарко**, Редовни професор, Мегатренд универзитет, Београд
17. **Миленковић Иван**, Доцент, Економски факултет Косовска Митровица и Суботица, Нови Сад
18. **Мусабеговић Исмаил**, Ванредни професор, Београдска банкарска академија, Београд
19. **Николић Горан**, Институт за европске студије, Научни сарадник, Београд
20. **Nuti Domenico Mario**, Professor, University of Rome »La Sapienza«, ROME, ITALY
21. **Petkov Krastyo**, Professor, UNWE-Sofia, BULGARIA, SOFIA
22. **Пуцар Стево**, Виши асистент, Економски факултет Бања Лука, БАЊА ЛУКА, Република Српска
23. **Рибникар Иван**, Професор емеритус, Економски факултет Универзитета у Љубљани, ЉУБЉАНА, СЛОВЕНИЈА
24. **Savy Nathalie**, Business Development Manager, Globalisation Partners International, DUBAI, UNITED ARAB EMIRATES

25. **Sergi S. Bruno**, Prof. of international economics, University of Messina, MESSINA, ITALY
26. **Средојевић Слађана**, Саветник за међународну сарадњу, финансијска тржишта и едукацију; Руководилац сектора за банкарску обуку, Удружење банака Србије, Београд
27. **Tangian Andranik**, Hans Böckler Foundation Düsseldorf and University of Karlsruhe, DÜESSELDORF, GERMANY
28. **Тодоровић Милош**, професор Међународне економије, Економски факултет у Нишу, Ниш
29. **Uvalić Milica**, Full professor in Economics, University of Perugia, Department of Economics, Finance and Statistics, Faculty of Political Science, PERUGIA, ITALY
30. **Uyttenhove Dirk**, Zamenik predsednika Sindikata metala i tekstila, ACV-CSC-METEA, BRISEL, BELGIJA
31. **Вучковић Владимир**, Ванредни професор, Факултет за међународну економију, Мегатренд универзитет, Београд
32. **Здравковић Мирослав**, Сајт: ekonomija.org, Уредник, Београд
33. **Живковић Бошко**, Професор, Председник Савета гувернера Народне банке Србије, Београд

**Својим одговорима анкету помогли:**

34. **Andrea Liese**, Prof., University Potsdam, Faculty of Economics&Social Sciences
35. **Бјелић Предраг**, ванредни професор Економски факултет у Београду
36. **Cuc Milan,** International Monetary Fund, IMF Resident Representative in Bosnia and Herzegovina
37. **Ђукић Малиша**,Доцент, Београдска банкарска академија, Београд
38. **Enders Zeno**, Rechts-und Staatswissenschaftliche Fakultat, Rheinische Fridrich-Wilhems-Univesitat Bonn, BONN, GERMANY
39. **Ханић Хасан,** Београдска банкарска академија, Београд
40. **Ivanović Žana,** Executive Assistant, The World Bank Office, Belgrade
41. **Jaeger Albert**, International Monetary Fund, Division chief South-Eastern Europe Division, European Department
42. **Крстић Ж.Борко**, Професор, Економски факултет у Ниш
43. **Кулић Славко**, ИОМ, Економски институт у Загребу, ЗАГРЕБ, ХРВАТСКА
44. **Lissovolik Bogdan**, International Monetary Fund, IMF Resident Representative in Serbia
45. **Lybek Tonny**, International Monetary Fund, IMF Resident Representative in Romania and Bulgaria
46. **Popović Mirjana,** Program Assistant, The World Bank Office, Belgrade
47. **Стојан Стамнековић,** Економски институт - МАТ
48. **Tieman F. Alexander,** International Monetary Fund, IMF Resident Representative for Macedonia
49. **Vetterlein Antje**, Social Science Research Center Berlin, BERLIN,GERMANY
50. **Vukoje Jasna,** The World Bank Office, Belgrade
51. **Wes Marina**, World Bank

# ЛИТЕРАТУРА

**I Књиге**


1. Allen Mark, Wijnholds Onno De Beaufort, Fanelli Jose Maria, Ffrench-Davis Ricardo, Lischinsky Bernardo, Ocampo Jose Antonio, Rodrik Dani, Studart Rogerio, *The Crisis That Was Not Prevented: Lessons gor Argentina, the IMF, and Globalisation*, FONDAD, The Hague, January 2003.
2. Aryeetey Ernest, Bargawi Hannah, Bhattacharya, Bird Graham, Claessens, Culpeper Roy, Kesekende Louis, Keller Ron, Lyakurwa William, Martin Matthew, Plant Mark, *Helping the Poor? The IMF and Low-Income Contries*, (Edited by Jan Joost Teunissen and Age Akkerman), FONDAD, The Hague, June 2005.
3. Andrews David, *International Monetary Power*, Ithaca, NY, Cornell University Press, 2006.
4. Бајец Јурај, Јоксимовић Љубинка, *Савремени привредни системи*, Економски факултет, Београд, 2010.
5. Blanchard Olivier, *The Economics of Post-Communist Transition*, Clarendon Press, Oxford, 1997.
6. Boughton M. James, *Silent Revolution: The International Monetary Fund, 1979-1989*, Washington D.C., International Monetary Fund, 2001.
7. Boughton M. James, Lombardi Domenico, *Finance, Development, and the IMF*, Oxford University Press 2009.
8. Brau E, McDonald I, *Successes of the International Monetary Fund: Untold Stories of Cooperation at Work*, 2009.
9. Buckley Adrian, *Multinational Finance*, Pearson Education Ltd., Harlow, 2004.
10. Церовић Божидар, *Економика транзиције*, Економски факултет, Београд, 2004.
11. Chwieroth M. Jeffrey, *Capital Ideas: the IMF and the rise of financial liberalization*, Princeton University Press, Princeton and Oxford, New Jersey, USA, 2010.
12. Cesarano Filippo, *Monetary Theory and Bretton Woods: The Construction of an International Monetary Order*, Cambridge Unicersity Press, 1 edition, 2006.
13. Coffey Peter, Riley J.Robert, *Reform of the international institutions: The IMF, World Bank and the WTO*, Edward Elgar Publishing, USA, 2006.
14. Copelovitch S. Mark, *The International Monetary Fund in the global economy: banks, bonds, and bailouts*, Cambridge University Press, New York, 2010.
15. Crescenzi Anthony, *Investing From the Top Down: A Macro Approach to Capital Markets*, McGraw-Hill, 1 edition, 2008.
16. Ченић Јотановић Гордана, *Међународни економски односи*, Економски факултет, Бања Лука, 2006.
17. Ћировић Милутин, *Финансијска тржишта; инструменти, институције, технологије*, Научно друштво Србије, Београд, 2007.
18. Ћировић Милутин, *Девизни курсеви*, Bridge Company, Београд, 2000.
19. Delphos William, *Inside the World Bank Group*, Venture Publishing, Washington D.C., 1997.
20. Деветаковић Стеван, Јовановић-Гавриловић Биљана, Рикаловић Гојко, *Национална економија*, Економски факултет, Београд, 2008.
21. Driscoll D. David, *What is the International Monetary Fund?,* IMF - External Relations Department, Washington, 1997.

22. Ђуричин Драган, Јаношевић Стево, *Менаџмент и стратегија*, Економски факултет, Београд, 2011.
23. *Економисти нобеловци: 1990-2003*, Центар за издавачку делатност Економског факултета, Београд, 2004.
24. *Економска енциклопедија*, I и II том, Савремена администрација, Београд, 1986.
25. *Економски речник*, 2. измењено и допуњено издање, Центар за издавачку делатност Економског факултета, Београд, 2006.
26. Fabozzi J. Frank, *Capital Markets: Institutions and Instruments*, 4ed, Prentice Hall, 2008.
27. Frieden Jeffry, *Global Capitalism: Its Fall and Rise in the Twentieth Century*, New York, W.W. Noston, 2005.
28. Friedman Milton, The Case for Flexible Exchange Rates, *Readings in International Economics*, George Allen and Unwin, London, 1968.
29. Friedman Milton, *Dollars and Deficits*, New York, Prentice Hall, 1968.
30. Gerber James, *International Economics*, Prentice Hall; 5 edition, 2010.
31. *Global Imbalances and Development Countries: Remedies for a Failing International Financial System*, (Edited by Jan Joost Teunissen and Age Akkerman), FONDAD, The Hague, June 2007.
32. Habermas Jürgen, *Europe: The Faltering Project*, Polity, 2009.
33. Hallwood C. Paul, *International Money and Finance*, 3rd Edition, Wiley – Blackwell, New York, 2000.
34. Hazlitt Henry, *The Inflation Crisis and How to Resolve It*, Mises Institute, 2009.
35. Hooke Agnus, *The International Monetary Fund*: Its Evolution, Organisation and Activities, IMF, Washington, 1981.
36. Илић-Попов Гордана, Павловић Ђорђе, *Лексикон јавних финасија*, Завод за унапређење и рентабилност пословања, Београд, Службени гласник, 2003.
37. International Monetary Fund, *Evaluation of Prolonged Use of IMF Resources*, Washington D.C., 2002.
38. Johnson G. Harry, *Economic Policies toward less developed countries*, Washington, 1967.
39. Јовановић Гавриловић Предраг, Ковач Оскар, Ковачевић Млађен, Пелевић Бранислав, *Међународни економски односи*, Економски факултет, Београд, 2001.
40. Јовановић Гавриловић Предраг, *Међународно пословно финансирање*, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2008.
41. Јововић Дејан, *Међународне финансијске институције: положај и интереси СР Југославије*, Београд, Међународна политика, Службени лист СРЈ, Правни факултет, Факултет политичких наука, Институт економских наука, Институт за међународну политику и привреду, 1997.
42. Кадић Абдулкерим, *Новац, кредит и банке*, Глас, Бања Лука, 1983.
43. Капор Предраг, *Међународне финансије и банкарство*, Мегатренд универзитет, Београд, 2009.
44. Катунарић Анте, *Принципи и пракса банковног пословања*, треће издање, ПБ, Загреб, 1981.
45. Kenen B. Peter, *The International Financial Architecture:What's New? What's Missing?* Institute for International Economics, Washington D.C, 2001.

46. Keynes Maynard John, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Volume II, The Economic Consequences of the Peace, Macmillan St. Martin's Press, London,1971.
47. Kindleberger P.Charles, Aliber Z.Robert, *Manias, Panics and Craches, A History of Financial Crises* / Највеће свјетске финанцијске кризе: маније, панике и сломови, Пословни дневник, Масмедиа, Загреб, 2006.
48. Кнежевић Милан, *Банка: Организација и пословање*, Школска књига, Загреб, 1984.
49. Косановић Рајко, *Синдикални лексикон / Trade Union Lexicon*, Београд, Обележја, 2010.
50. Косановић Рајко, Пауновић Сања, "*Колективно преговарање / Collective Bargaining*", Friedrich Ebert Stiftung, Радничка штампа (Ужице: Графопласт плус), Београд, 2010.
51. Ковач Оскар*, Међународне финансије*, Економски факултет, Београд, 2003.
52. Ковач Оскар, Пелевић Бранислав, *Реинтеграција СР Југославије у светску привреду: зборник радова*. Књига 2, Економски факултет, Београд, 1997.
53. Ковачевић Радован, *Економски односи Србије са иностранством*, Економски факултет, Београд, 2008.
54. Ковачевић Радован, *Међународне финансије*, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2010.
55. Krugman Paul, *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, W.W. Norton & Company, New York, 2009. - и у преводу: *Повратак економије депресије и светска криза 2008*, 2010.
56. Krugman Paul, Obstfeld Maurice, *International Economics: Theory and Policy*, 8ed, Pearson Education / *Међународна економија: Теорија и политика*, осмо издање, ред. М. Маловић и П. Бјелић, DATA STATUS, Београд, 2009.
57. Mankiw N. Gregory, *Принципи економије*, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2008.
58. Marshall Katherine, *World Bank: from Reconstruction*, Routledge, 2008.
59. Miller Roger LeRoy, VanHose D. David, *Модерни новац и банкарство*, Мате, Загреб, 1997.
60. Miles David, Scott Andrew, *Macroeconomics: Understanding the Wealth of Nations*, John Wiley&Sons, 3rd edition, 2008.
61. Миљковић Дејан, *Међународне финансије*, друго издање, ЦИД, Економски факултет, Београд, 2008.
62. Mishkin S. Frederic, *Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта,* седмо издање, ред. Д. Ерић и Б. Живковић, DATA STATUS, Београд, 2006.
63. Mishkin S. Frederic, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 8th Edition, Columbia University, Pearson Education, 2007.
64. Moschella Manuela, *Governing Risk: The IMF and Global Financial Crises, International Political Economy Series*, Palgrave Macmillan, 2010.
65. Огњановић Вук, *Међународно банкарство*, Мегатренд универзитет примењених наука, Београд, 2003.
66. Остојић Синиша, *Основи монетарне економије*, DATA STATUS, Београд,2008.

67. Пауновић Сања, Косановић Рајко, "*Економија у сенци / Shadow economy*", Савез самосталних синдиката Србије и International Trade union Confederation (ITUC) / Pan European Regional Council (PERC), Радничка штампа (Београд: Са-Ми Графика), Београд, 2010.
68. Поповчић-Аврић Снежана, Видас-Бубања Маријана, *Међународна економија*, Завод за уџбенике, Факултет за економију, финансије и администрацију, Београд, 2009.
69. Pugel A. Thomas, *International Economics*, 14ed, McGraw-Hill Irwin, Boston, 2009.
70. Раичевић Б, *Јавне финансије*, Економски факултет, Београд, 2008.
71. Reilly K. Frank, Brown C. Keith, *Investment Analysis and Portfolio Management*, 9ed, CENGAGE Learning (Thomson Learning), 2009.
72. Родић Јован, *Пословне финансије и процена вредности предузећа*, Економика, Београд, 1994.
73. Rodrik Dani, *Has Globalisation Gone Too Far?,* Washington D.C, Peterson Institute for International Economics, 1997.
74. Ровчанин А, *Савремене методе оцјене ефикасности инвестиција: логика финансијских опција у инвестиционој анализи*, Економски факултет, Сарајево, 2000.
75. Roubini Nouriel, Setser Brad, *Bailouts or Bail-ins? Responding to Financial Crises in Emerging Economies*, Institute for International Economics, Washington, 2004.
76. Salvatore Dominick, *Међународна економија*, девето издање, Економски факултет, Београд, 2009.
77. Samuels J.M, Wilkes F.M, Brayshaw R.E, *Management of Company Finance*, 6ed, Thomson Learning, London, 2000.
78. Samuelson Paul A., Nordhaus William D., Economics, 18th edition, превод: *Економија*: 18. издање, Београд, MATE, 2009.
79. Samuelson Paul A., *Економска читанка*, Накладни завод матице Хрватске, Загреб, 1975.
80. Serra Narcis, Stiglitz Joseph, *The Washington Consensus Reconsidered: Towards a New Global Governance*, Oxford University Press, New York, 2008.
81. Shalendra D. Sharma, *The Asian Financial Crisis: Crisis, reform and recovery*, Manchester University Press, Manchester and New York, 2003.
82. Shapiro C. Alan, *Multinational Financial Management*, 9ed, John Wiley & Sons, 2009.
83. Словић Драгослав, *Савремени финансијски менаџмент*, Економика, Београд, 1991.
84. Solnik Bruno, McLeavey Dennis, *International Investments*, Pearson Education Ltd., New York/London, 2004.
85. Solomon Robert, *The International Monetary System, 1945-1981: An Insider's View*, Harper & Row, New York, 1982.
86. Stanley Fischer, *IMF Essays from a Time of Crisis: The International Financial System, Stabilization, and Development*, The MIT Press Cambridge, Massachusetts London, England, 2004.
87. Stiglitz Joseph E., *Економија јавног сектора*, Економски факултет, Београд, 2008.
88. Stiglitz E. Joseph, *Противречности глобализације*, SBM-x, Београд, 2002.

89. Stiglitz E. Joseph, *Globalization and Its Discontents*, New York: Norton, 2003.
90. Stiglitz E. Joseph, *The Stiglitz report: Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis*, The New Press, New York, London, 2010.
91. Стојановић Биљана, *Међународни монетарни фонд и Југославија*, Економски институт, Београд, 1991.
92. Sturm Jan-Egbert, Berger Helge, De Haan Jakob, *Which variables explain decisions on IMF credit? An extreme Bounds Analysis*, Ecoomics & Politics, Volume 17, No. 2, July 2005.
93. *Successes of the International Monetary Fund: untold Stories of Cooperation at Work*, edited by Eduard Brau and Ian McDonald, Palgrave Macmillan, February 2009.
94. Шошкић Дејан, Живковић Бошко, *Финансијска тржишта и институције*, Економски факултет, Београд, 2009.
95. Тодоровић Владимир, *Људске слободе и права*, Међународни уговори, Књига 4, Том 2, Службени гласник, Београд, 2000.
96. Тодоровић Владимир, *Трговина и облигације*, Међународни уговори, Књига 5, Том II, Службени гласник, Београд, 2004.
97. Triffin Robert, *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*, Yale University Press, New Haven, 1960.
98. Трифуновић Миљко, „*Међународни платни промет и монетарни систем*“, Савремена администрација, Београд, 1983.
99. Truman M. Edwin, *Reforming the IMF for the 21st Century*, Special Report 19, Peterson Institute for Internaional Economics, Washington D.C., 2006.
100. Унковић Милорад, *Међународна економија*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2009.
101. Унковић Милорад, *Међународно кретање капитала и положај Југославије*, Научна књига, Београд, 1980.
102. Унковић Милорад, Стакић Будимир, *Међународни економски односи*, Бијељина, 1996.
103. Урошевић Бранко, *Финансијска економија*, Економски факултет, Београд, 2008.
104. Uvalic Milica, *Serbia's Transition: Towards a Better Future*, Series: Studies in Economic Transition, Palgrave Macmillan, 2010.
105. Vines David, Gilbert L. Christopher, *The IMF and its Critics: Reform of Global Financial Architecture*, Cambridge University Press, 2004.
106. Vreeland James Raymond, *The International Monetary Fund: Politics of conditional lending*, Routledge Global Institutions, New York, 2007.
107. Везјак Данило, *Међународне пословне финансије*, Свјетлост, Сарајево, 1977.
108. Вучетић Дејан, Јанићијевић Дејан, *Децентрализација као полазиште даљег развоја Србије*, Приручник, Протекта, Ниш, 2006.
109. World Bank, *The East Asia Miracle and Governement Policies*, World Bank, Washington D. C., 1993.
110. Живковић Александар, Кожетинац Градимир, *Монетарна економија*, Економски факултет, Београд, 2009.

111. Зборник радова, *Предузетничка економија*, Економски факултет, Универзитет Црне Горе, Подгорица, (Вол.1), децембар 2002.
112. Зборник радова, *Крај приватизације, последице по економски развој и незапосленост у Србији*, Институт економских наука, Београдска банкарска академија, Савез самосталних синдиката Србије, НИП Радничка штампа, Београд, 2010.
113. Зборник радова, *Транзиција и после у региону некадашње Југославије*, Милочерски економски форум 2008, Милочер 2008.

**II Часописи/Чланци/Студије**

1. Арандаренко Михаил (и други), *Реформе у Србији: достигнућа и изазови*, Центар за либерално-демократске студије, Београд, 2008.
2. Aiyar Swaminathan S. Anklesaria, *An International Monetary Fund Currency to Rival the Dollar? Why Special Drawing Rghts Can't Play Thet Role*, The CATO Institute, Washington, No. 10, July 7, 2009.
3. Atoyan Ruben, *Beyond the Crisis: Revisiting Emerging Europe's Growth Model, IMF Working Paper*, WP/10/92, April 2010.
4. Bakker B. Bas, Anne/Marie Gulde, "Searching for Stability", *Finance&Development*, Vol. 47 (June), Washington: IMF, 2010.
5. Berger Helge, Martin Schindler, „Germany's economy is again Europe's locomotive, but its export dependence is both a blessing and a curse", *Finance&Development*, September 2010.
6. Bird Graham, „Borrowing from the IMF: The Policy Implications of Recent Empirical Research", *World Development*, 24, 1996.
7. Bird Graham, "IMF Programs: Do They Work? Can They be Made to Work Better?" *World Development*, Vol. 29 (11), November 2001.
8. Boughton M. James, *Michel Camdessus at the IMF: A Rerospective*, Finance and Development, A quarterly magazine of the IMF, Volume 37, Number 1, March 2000.
9. Broome Andre, „The International Monetary Fund, crisis management and the credit crunch", *Australian Journal of International Affairs*, Vol. 64, No.1, February 2010.
10. Burton John, "South Korea gets $55 billion rescue Package", *Financial Times*, December 4, 1997.
11. Chinn Menzie, Frankel Jeffrey, *Why the Evro Will Rival the Dollar*, International Finance 11:1, University of Wisconsin and Harvard University, 2008.
12. Dicks-Mireaux Louis, Mecagni Mauro, Schadler Susan, "Evaluating the effect of IMF lending to low income countries," *Journal of Development Economics* 61 no. 2, 2000.
13. Dohlman Peter, Joshi Bikas, IMF Survey Magazine: Policy, IMF OUTCOMES ANALYSIS*: Reformed IMF Lending Has Worked Well In Crisis*, IMF Strategy, Policy,and Review Department, Septembar 28, 2009.
14. Драшковић Божо, „Крај приватизације и последице по развој", *Крај приватизације, последице по економски развој и незапосленост у Србији*, Радничка штампа, Београд, 2010.
15. Dreher Axel, "IMF and Economic Growth: The Effects of Programs, Loans, and Compliance with Conditionality,"*World Development* 34 no. 5, 2006.
16. Ћулибрк Милан, „*Србија прошла трећу ревизију стенд-бај аранжмана са ММФ-ом, следећа рунда у мају, Лед до краја?*", Ekonom:east, бр. 510, 25.02.2010.

17. Feldstein Martin, „*A Self-Helf Guide for Emerging Markets*“, Foreign Affairs, Vol. 78, No. 2, March/April 1999.
18. Fischer Stanley, “On the Need for an International Lender of Last Resort.” *Paper prepared for the joint luncheon of the American Economic Association and the American Finance Association*, New York, 3 January 1999.
19. Gruben William, Welch John, Banking and Currency Crisis Recovery: Brazil’s Turnaround of 1999, *Economic and Financial Review Forth Quarter*, Federal Reserve Bank of Dallas, Dallas, 2001.
20. Група економиста Економског института-МАТ и Економског факултета - ФРЕН, *Посткризни модел економског раста и развоја Србије 2011-2010.*, Београд, Август, 2010.
21. Haque Nadeem Ul, Khan S.Mohsin, “Do IMFsupported Programs Work? A survey of the cross-country empirical evidence,” IMF Working Paper 98/169, 1998.
22. Hutchison M. Michael, Noy Ilan, “Macroeconomic Effects of IMFsponsored Programs in Latin America: Output Costs, Program Recidivism and the Vicious Cycle of Failed Stabilization,” *Journal of International Money and Finance* 22 no. 7, 2003.
23. Joosten Wink, *The Asian Financial Crisis in Retrospect What Happened? What Can We Conclude?*, CPB Netherlands Bureau For Economic Policy Analysis, Netherlands, 2004.
24. Kiondo Andrew, “The Nature of Economic Reforms in Tanzania.” In *Tanzania and the IMF: The Dynamics of Liberalization* (Horace Campbell and Howard Stein, eds), Boulder, CO: Westview Press, 1992.
25. Kochhar Kalpana, Kumar Utsav, Rajan Raghuram, Subramanian Arvind, Tokatlidis Ioannis, *India’s Pattern of Development: What Happened, What Follows*, NBER Working Paper, February 2006.
26. Косановић Рајко, Пауновић Сања, "Мере Владе Републике Србије за ублажавање негативних ефеката економске кризе и ставови синдиката", САВЕТОВАЊЕ *Економска криза и реални сектор провреде Србије – Како умањити ефекте кризе: Зборник радова, Економски видици*, Друштво економиста Београда, Година XIV, Број 2, Златибор, 18-19. јун 2009.
27. Косановић Рајко, Пауновић Сања, *The influence of the world economic crisis in Serbia, the measures of the government, the role of the IMF and the trade union response*, South-East Europe Review, 3/2009.
28. Косановић Рајко, Пауновић Сања, Жигмунд Љубан, Приватизација у Републици Србији и ставови синдиката, *Научни скуп „Крај приватизације, последице по економски развој и незапосленост у Србији“*, Институт економских наука, Београдска банкарска академија, Савез самосталних синдиката Србије, Радничка штампа, Београд, 2010.
29. Ковачевић Млађен, *Узроци и последице светске економске кризе и последице по Србију*, Институт за међународну политику и привреду, Београд, 2009.
30. Ковачевић Млађен, „Приватизација у зачараним круговима“, *Крај приватизације, последице по економски развој и незапосленост у Србији*, Радничка штампа, Београд, 2010.
31. Козомара Јелена, *Улога страних директних инвестиција у међународној трговини*, Финансије, Година 51, бр.5-6, 1996.

32. Kvintradze Eteri, *Russia's Output Collapse and Recovery: Evidence from the Post-Soviet Transition*, *IMF Working Paper*, WP/10/89, April 2010.
33. Медојевић Бранко, Приватизација у раљама етатизма, *Економски видици*, број 1/09, Београд, 2009.
34. Melcer H. Alen, У чему је проблем са ММФ? Шта би било боље?, *Економска мисао*, Година 32, 1-2/1999.
35. Mollo Maria de Ludres Rollemberg, Saad-Filho Alfredo, *Neoliberal Economic Policies in Brazil (1994/2005): Cordoso, Lula and the Need for Democratic Alternative*, New Political Economy, Vol. 11, No. 1, Routledge, Taylor&Francis, March 2006.
36. Мрдаковић-Цветковић Ружица, „*Привредни развој и прилив иностраних средстава у земље у транзицији*", Економски анали бр. 171, Научно друштво економиста и Економски факултет, Београд, 2007.
37. Mussa Michael, *Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy*, Institute for International Economics Policy analysis in International Economics 67, IIE, Washington, 2002.
38. Николић Горан, „*Глобална економска криза убрзава тектонске промене у светској привреди*", Ekonom:East, 29.1.2010.
39. Nourel Roubini, "Is Purchasing $700 billion of Toxic Assets the Best Way to Recapitalize the Financial System?" *RGE – Finance & Markets Monitor*, Roubini Global Economics, September 28, 2008.
40. Obstfeld Maurice, Taylor M. Allan, *Globalization and Capital Markets*, NBER Working Paper, 2002.
41. Пелевић Бранислав, *Спољноекономска политика, стабилизација и привредни развој*, Нова трговина, Година 51, бр. 1-2, 1998.
42. Posen S. Adam, *Why the Evro will Not Rival the Dollar*, International Finance 11:1, Peterson Institute for International Economics, 2008.
43. Przeworski Adam, Vreeland James Raymond, "The Effect of IMF Programs on Economic Growth," *The Journal of Development Economics* 62 no. 2, 2000.
44. Радоњић Огњен, Глобални финансијски интереси: *Улога ММФ-а у распламсавању и гашењу азијског финансијског пожара 1997. године*, Социологија, Vol. XLV, No. 2, 2003.
45. Sachs Jeffrey, Warner Andrew, „Economic Reform and the Process of Global Integration", *Brooking Papers on Economic Activity*, No. 1,1995.
46. Савин Давор, „*Финансијска криза – домети и последице*", Економско-пословна факултета, Марибор, Словенија, 2008.
47. Schrader Michaela, Сектор за спољне послове ММФ-а, *Семинар за представнике синдиката из Босне и Херцеговине, Мађарске, Латвије, Румуније, Србије и Украјине „Од кризе до опоравка"*, Заједнички бечки институт, Беч, 11 – 15. јануар 2010.
48. Solow Robert, *Perspectives in Economic Growth*, Journal of Economic, No I, 1994.
49. Stiglitz E.Joseph, *Lessons from the Financial Crisis in Asia*, University of Macau, Economics Programme, Working Paper Series, 2003.
50. Унковић Милорад, *Мере за смањивање дефицита у платном билансу*, Економски анали, Београд, април, 2005.

51. Vreeland James Raymond, *The Internatonal and Domestic Politics of IMF Programs*, Department of Political Science, Yale University, 13 November 2004.
52. Vreeland James Raymond, *Institutional Determinants of IMF Agreements*, 6.02.2004.

**III Документи**

1. BIS, *Annual Report*, No. 68.
2. *Буџетски инструктор 2010/10,* Стручни коментар: „Активности спровођења Шесте ревизије Stand-by аранжмана“, 07.12.2010.
3. EBRD, “*Annual Report 2007“, „Annual Report 2008“*
4. G20 Communique: www.g20.org/Documents/final-communique.pdf, London, April 2, 2009.
5. IDA, IMF: *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Status of Implementation*, September 15, 2009.
6. IMF, *Annual Report*, Washington, 1950.
7. IMF, *Annual Report (за више године: 1953, 1998, 2004, 2005, 2006, 2009, 2010*)
8. IMF, *Annual Report: Fighting the global crisis,* 2009.
9. IMF, *Annual Report: Supporting a balanced global recovery,* 2010.
10. IMF, ”*Conditionality in Fund/Suooirted Programs/ Policy Issues*”, Paper prepared by the Policy Developmnt and Reviw Department *in conclusion with other departments), approved by Jack Boorman, 16 February 2001. (http://www.imf.org/external/np/pdr/cond/2001/eng/policy/021601.pdf )
11. IMF, *Establishment of an Exogenous Shocks Facility Under the Poverty Reduction and Growth Facility Trust*, Prepared by yhe Policy Development and Review and Finance Departments, October 4, 2005.
12. IMF, *First Annual Meeting of the Board of Governors, Report of the Executive Directors and Summary Proceedings, September 27 to October 3, 1946,* Washington, D.C, 1946.
13. IMF, *Global Financial Stability Report: Navigation the Financial Challenges Ahead,* Washington D.C, October 2009.
14. IMF, Press Release 10-187, “*IMF Executive Board Approves €30 Billion Stand-By Arrangement for Greece*”, 2010.
15. IMF, Press Release No. 00/75, 2000. (http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2000/pr0075.htm )
16. IMF, Republic of Serbia, *First Review under the Stand-By Arrangement and Request for Augmentation*..., European Department, April 30, 2009.
17. IMF, Republic of Serbia, *Sixth Review Under the Stand-By Arrangement*, December 8, 2010.
18. IMF, *Regional Economic Outlook: Europe: Addressing the Crisis*, May 2009.
19. IMF, *Regional Economic Outlook: Europe: Securing Recovery,* October 2009.
20. IMF, *Review of the Method of Valuation of the SDR,* Washington D.C, October 28, 2005.
21. IMF, *Review of PRGF Program Design – Overview*, Prepared by Policy Development and Review Department, August 8, 2005.
22. IMF, *IMF Survey 1974.* Washington DC, 1974.
23. IMF, *Summary Proceedings of the First Annual Meeting of the Board of Governors*, September 27 to October 3, 1946.

24. IMF Staff Position Note, *The State of Public Finances Cross-Country Fiscal Monitor: November 2009*, SPN/09/25, November 3, 2009.
25. IMF, World economic and financial surveys*, World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing, October 2010.*
26. IMF, *World Economic Outlook: Sustaining the Recovery,* October 2009.
27. IMF, *World Economic Outlook,* April 2008, September 2008, January 2011 (updata).
28. IMF, Working Paper, *Access to Market Financing for IDA- eligible Countries- The Role of External Debt and IMF – Supported Programs*, Preared by Alun Thomas, October, 2008.
29. Independent Evaluation Office, Evaluation Report "*The IMF and Argentina, 1991-2001*", 2004.
30. *Меморандум о буџету и економској и фискалној политици за 2011. годину, са пројекцијама за 2012. и 2013. годину*, «Службени гласник РС», бр. 102/2010
31. MIGA, "*Annual Report 2007", „Annual Report 2008"*
32. Народна банка Србије, *Анализа дуга Републике Србије - март 2010. године*, Београд, мај 2010.
33. НБС, *Статистички билтен,* децембар 2010.
34. Народна банка Србије, *Извештај о стању у финансијском систему*, септембар 2008, Београд, 2008.
35. OECD, *Economic Outlook Volume 2008 Issue 2*, November 2008.
36. *Preliminary Draft Proposal for a United Nations Stabilization Fund and Bank for Reconstruction and Development of the United Nations and Associated Nations*
37. Putnam Robert, "*Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two-Lewel Games*", International organization, No. 42, 1988.
38. Rodrig D, „*Social Cost of Foreign Exchange Reserves*", NBER Working Paper 11952, NBER, Mass, 2006.
39. Stanley Fischer, "*On the Need for an International Lender of Last Resort*" Документ припремљен за: American Economic Association и American Finance Association, New York, January 3, 1999. Доступно на сајту ММФ-а: www.imf.org.
40. *Статистички годишњак Републике Србије,* Београд, 2007., 2008., 2009.
41. *Стратегија развоја конкурентних и иновативних малих и средњих предузећа за период од 2008. до 2013. године*, „Службени гласник РС", бр. 103/2008.
42. СЗС: *Статистички годишњак Југославије*, Београд, 1993., 1994., 1996., 1997., 1998., 1999.
43. Tobin James, "Financial Globalization: Can National Currencies Survive?", *Annual World Bank Conference on Development Economics 1998*, Washington, DC: The World Bank, 1998.
44. Унија послодаваца Србије у оквиру пројекат «Консолидација правних и институционалних основа социјалног дијалога у земљама западног Балкана и Молдавији», ИЛО и Аустријска агенција за развој, *Услови и оптерећења пословања и колективног преговарања*, 2010.
45. Vreeland James Raymond, *Why Do Governments and the IMF Enter into Agreements? Statistically Selected Cases*, International Political Science Review, Vol. 24, No. 3, 2003.
46. World Bank, *World Development Indicators,* 2000. и 2008.

47. World Economic Forum, *The Global Competitivness Report 2009-2010,* Geneva, Switzerland, 2009. http://www.weforum.org/pdf/GCR09/GCR20092010fullreport.pdf
48. Закон о друштвеном капиталу, „Службени лист СФРЈ", број 46/90.
49. Закон о порезу на додату вредност, „Службени гласник РС" бр. 84/04, 86/04, - исп. 61/05 и 61/07.
50. Закон о приватизацији, „Службени гласник РС" бр. 38/01, 18/03, 45/05, 123/07.
51. Закона о промету и располагању друштвеним капиталом, „Службени лист СФРЈ", број 84/89.
52. Закон о раду, „Службени гласник РС" бр. 24/05, 61/05 и 54/09.
53. Закон о својинској трансформацији, „Службени гласник РС", бр. 32/97 и 10/01.
54. Закон о условима и поступку претварања друштвене својине у друге облике својине, „Службени гласник РС", бр. 48/91, 75/91, 48/94 и 51/94.
55. Закључак о именовању гувернера Републике Србије у Међународном монетарном фонду, „Службени гласник РС", бр. 59/2010.

**IV Интернт сајтови**

International Monetary Fund, http://www.imf.org/
Г-20, http://www.g20.org/index.aspx
World Bank Group, http://web.worldbank.org/
The World Bank - Serbia http://www.worldbank.rs/
Народна банка Србије, http://www.nbs.rs
MIGA, www.miga.org
IFC, www.ifc.org
World Economic Forum, http://www.weforum.org
Serbian Think Tank, http://www.ekonomija.org/
Република Србија, Републички завод за статистику, http://webrzs.stat.gov.rs/WebSite/
Република Србија, Национална служба за запошљавање, http://www.nsz.gov.rs/