

UNIVERZITET SINGIDUNUM

MASTER RAD

TEMA:

„POREĐENJE DEVIZNIH KURSEVA U REPUBLICI HRVATSKOJ I REPUBLICI
SRBIJI U PERIODU 1990 - 2010 GODINE“

Mentor:

Prof. dr Lidija Barjaktarović

Student:

Mirjana Grubišić 400677/2013

Beograd, 2014.

Sadržaj

1.	UVOD.....	4
2.	EVROPSKA UNIJA.....	8
2.1.	ISTORIJAT EVROPSKE UNIJE	8
2.2.	PRAVNI OSNOV I NADLEŽNOSTI EVROPSKE UNIJE.....	9
2.3.	INSTITUCIJE EVROPSKE UNIJE	12
2.4.	FONDOVI EVROPSKE UNIJE	13
2.5.	MEĐUNARODNI EKONOMSKI ODNOSI	15
2.6.	MONETARNA POLITIKA EVROPSKE UNIJE	17
3.	HRVATSKA NARODNA BANKA.....	20
3.1.	ISTORIJAT HRVATSKE NARODNE BANKE	20
3.2.	ORGANIZACIJA I NAČIN UPRAVLJANJA	21
3.3.	HRVATSKA NARODNA BANKA NAKON ULASKA REPUBLIKE HRVATSKE U EVROPSKU UNIJU.....	24
3.4.	MONETARNA POLITIKA HRVATSKE NARODNE BANKE.....	24
3.5.	RIZICI SA KOJIMA SE SREĆE HRVATSKA NARODNA BANKA.....	26
4.	DEVIZNI KURS U HRVATSKOJ U PERIODU 1990-2010 GODINE	28
4.1.	DEVIZNI KURS U HRVATSKOJ U PERIODU 1990-1999 GODINE	28
4.1.1.	KURS U TOKU 1990. GODINE	29
4.1.2.	KURS U TOKU 1991. GODINE	29
4.1.3.	KURS U TOKU 1992. GODINE	30
4.1.4.	KURS U TOKU 1993. GODINE	30
4.1.5.	KURS U TOKU 1994. GODINE	31
4.1.6.	KURS U TOKU 1995. GODINE	31
4.1.7.	KURS U TOKU 1996. GODINE	32
4.1.8.	KURS U TOKU 1997. GODINE	33
4.1.9.	KURS U TOKU 1998. GODINE	33
4.1.10.	KURS U TOKU 1999. GODINE	34
4.2.	DEVIZNI KURS U HRVATSKOJ U PERIODU 2000-2010 GODINE	36
4.2.1.	KURS U TOKU 2000. GODINE	36
4.2.2.	KURS U TOKU 2001. GODINE	37
4.2.3.	KURS U TOKU 2002. GODINE	38
4.2.4.	KURS U TOKU 2003. GODINE	40
4.2.5.	KURS U TOKU 2004. GODINE	41
4.2.6.	KURS U TOKU 2005. GODINE	42

4.2.7.	KURS U TOKU 2006. GODINE	43
4.2.8.	KURS U TOKU 2007. GODINE	44
4.2.9.	KURS U TOKU 2008. GODINE	45
4.2.10.	KURS U TOKU 2009. GODINE	46
4.2.11.	KURS U TOKU 2010. GODINE	48
5.	NARODNA BANKA SRBIJE	49
5.1.	ISTORIJAT NARODNE BANKE SRBIJE.....	49
5.2.	ORGANIZACIJA I NAČIN UPRAVLJANJA	50
5.3.	VRSTE POSLOVA I FUNKCIJE NARODNE BANKE SRBIJE	54
5.4.	MONETARNA POLITIKA NARODNE BANKE SRBIJE	56
5.5.	RIZICI SA KOJIMA SE SUOČAVA NARODNA BANKA SRBIJE.....	57
6.	DEVIZNI KURS U REPUBLICI SRBIJI U PERIODU 1990 – 2010 GODINE	60
6.1.	DEVIZNI KURS U SRBIJI U PERIODU 1990 – 1999	60
6.1.1.	KURS U PERIODU 1990 – 1992.....	61
6.1.2.	KURS U TOKU 1993. GODINE	64
6.1.3.	KURS U PERIODU 1994 – 1995 GODINE.....	66
6.1.4.	KURS U PERIODU 1996 – 1998 GODINE.....	68
6.1.5.	KURS U TOKU 1999. GODINE	71
6.2.	KURS DINARA U SRBIJI U PERIODU 2000 – 2010	72
6.2.1.	KURS DINARA U TOKU 2000. GODINE.....	72
6.2.2.	KURS DINARA U TOKU 2001. GODINE.....	74
6.2.3.	KURS DINARA U TOKU 2002. GODINE.....	75
6.2.4.	KURS DINARA U TOKU 2003. GODINE.....	77
6.2.5.	KURS DINARA U TOKU 2004. GODINE.....	78
6.2.6.	KURS DINARA U TOKU 2005. GODINE.....	79
6.2.7.	KURS DINARA U TOKU 2006. GODINE.....	80
6.2.8.	KURS DINARA U TOKU 2007. GODINE.....	81
6.2.9.	KURS DINARA U TOKU 2008. GODINE.....	83
6.2.10.	KURS DINARA U TOKU 2009. GODINE.....	84
6.2.11.	KURS DINARA U TOKU 2010. GODINE.....	84
7.	ZAKLJUČAK	86
	BIBLIOGRAFIJA:	90

1. UVOD

Devizni sistem jedne zemlje podrazumeva regulisanje međunarodnog platnog prometa. U bankarskoj praksi, pod deviznim poslovima podrazumevaju se poslovi platnog prometa sa inostranstvom kao i kreditni poslovi sa inostranstvom. Nosioци međunarodnog platnog prometa su banke. U većini zemalja one su i jedine institucije koje su zadužene za obavljanje ove vrste poslova. Osnov za obavljanje međunarodnog platnog prometa je uspostavljanje korespodentskih odnosa između banaka i članstvo u međunarodnoj SWIFT mreži.

Korespodentski odnosi između banaka podrazumevaju da dve banke iz različitih zemalja imaju međusobno razmenjena kontrolna dokumenta. Pod korespodentskim odnosima takođe se podrazumeva da su banke zaključile sporazum o saradnji, ali nisu dogovorile otvaranje tekućih računa.

Nasuprot korespodentskim, imamo i kontokorentne odnose koji se zaključuju među bankama. Oni podrazumevaju da dve banke iz različitih zemalja imaju pored razmenjenih kontrolnih dokumenata, i ovlašćenje jedne od tih dveju banaka da druga banka može otvoriti tekući račun na ime prve banke. Tako se sva plaćanja vrše u korist i na teret tog računa.

Mesto obavljanja kupovine i prodaje deviza i formiranja deviznog kursa, je devizno tržište. Ono ima dve funkcije:

- Prva je da omogući razmenu finansijskih instrumenata po objektivnim tržišnim cenama. To je ujedno i njegova osnovna funkcija.
- Druga, odnosno, izvedena funkcija bila bi kupoprodaja valuta radi ostvarivanja zarade koja u tom slučaju predstavlja razliku u ceni.

Trgovanje se obavlja na specijalizovanim berzama u sastavu međusobno povezanih banaka. Njihovim objedinjavanjem predstavlja 24-satno svetsko devizno tržište.

Najveće i najlikvidnije tržište na svetu je FOREX (Foreign Exchange Market) na kojem se trgovanje obavlja u valutnim parovima.

Savremena teorija deviznih kurseva polazi od stava da devizni kursevi predstavljaju relativne cene nacionalnih valuta i da su uslovljeni ponudom i tražnjom.

Devizni kurs predstavlja cenu strane valute izraženu u domaćoj valuti i obrnuto, odnosno cenu domaće valute izraženu u stranoj valuti.

Kurs dinara se prema stranim valutama formira slobodno, na osnovu ponude i tražnje. Zvanični srednji kurs se formira na način koji se utvrđen od strane centralne banke.

U zavisnosti od toga u kojoj meri centralna banka utiče na devizni kurs razlikujemo više vrsta kursa. To su¹:

- Fiksni – administrativno ih određuje država
- Fleksibilni

¹ L. Barjaktarović – „Monetarno-kreditni i devizni sistem“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

- Čisti – određuju se na osnovu ponude i tražnje
- Rukovođeni – zvanično prilagođeni devizni kurs
- Puzajući – u zemljama sa visokom inflacijom
- Višestruki – reflektuju određivanje različitih deviznih kurseva za uvoz i izvoz različitih roba i usluga, za različita plaćanja i različite transakcije
- Ravnotežni – devizni kurs kod koga intervalutna cena domaće valute nije ni potcenjena ni precenjena
- Realni – kurs ravnoteže, izjednačene su domaće cene i kupovna vrednost novca.

Ako posmatramo neki duži rok, zapazićemo da kurs u nekoj zemlji zavisi od ekonomskog stanja u kom se ta zemlja nalazi, kao i od fiskalne i monetarne politike koju ta zemlja vodi.

Svojom prihvatljivošću, stabilnošću i realnošću, kurs predstavlja ogledalo privrede, isto kao što njegova nestabilnost oslikava loše stanje privrede.

Kurs kune prema stranim valutama formira se slobodno na osnovu ponude i tražnje, a na način propisan od strane Narodne banke Hrvatske koja održavanjem stabilnog kursa sprovodi i svoj osnovni zadatak, a to je stabilnost cena.

Srbija je prihvatila obaveze člana VIII Statuta MMF-a 21.maja 2002.godine čime je dinar postao konvertibilan. Kurs dinara se takođe određuje na način propisan od strane Narodne banke Srbije, pri čemu se ispunjava osnovni zadatak koji Narodna banka ima, a to je održavanje stabilnosti cena.

U uslovima globalnog bankarskog poslovanja, prisutni su rizici koji dovode u pitanje pojedinačne bankarske poslove, naplatu, ili koji mogu uticati na krajnju transakciju. Rizici ove vrste mogu biti materijalni koji se odnose na gubitak u transakciji, klijentu ili poslu, i nematerijalni koji se odnose na eventualno narušavanje ugleda banke. Pri navođenju rizika banaka, obično se pominju kreditni rizik, kamatni rizik, rizik likvidnosti i devizni rizik. To su rizici sa kojima se neka banka najčešće može suočiti. Pored njih, postoji i dopunska podela rizika, u koje spadaju rizik plaćanja, rizik zemlje, operativni rizik, garancijski, terminski, tržišni, zakonski i fiskalni rizik².

Predmet našeg istraživanja je kretanje deviznih kurseva Hrvatske nacionalne valute – kune, i kursa Republike Srbije – dinara, kroz period od 1990. do 2010. godine i na kraju njihovo poređenje. Da bismo lakše sprovedi istraživanja, u daljem radu, pomenuti period biće podeljen na periode od 1990. – 1999. godine i od 2000. – 2010. godine.

Cilj istraživanja je istraživanje vrednosti kursa kune i kursa dinara za dva perioda, načina na koji su se kretali i događaja koji su na to uticali, i na kraju uporediti dve države, i kretanja njihovih kurseva i time utvrditi eventualne sličnosti i razlike.

Naučni cilj istraživanja je naučna deskripcija deviznih kurseva, pri čemu će se posebna pažnja posvetiti njihovom kretanju i upoređivanju u posmatrana dva perioda i dve države čiji

² Podela rizika preuzeta iz knjige "Bankarstvo" – M. Hadžić – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

se kursevi analiziraju, i mogućnosti da se na osnovu saznanja do kojih smo došli pokuša projektovanje za naredni period.

Društveni cilj istraživanja jeste da ovaj rad koristi u praksi i da se na osnovu rezultata do kojih smo došli putem istraživanja, nađe način za preciznije projektovanje događaja koji mogu nastati kao rezultat vođenja odgovarajuće politike.

Generalna hipoteza zasniva se na pretpostavci da su devizni kursevi Republike Hrvatske i Republike Srbije u posmatranom periodu bili fluktuirajućeg karaktera. Dokaz o iznetoj tvrdnji pružićemo kroz analizu njihovih kretanja u periodu od 1990 – 2010. godine, na osnovu raspoloživih informacija na sajtovima narodnih banaka pomenutih država.

Generalna hipoteza se ostvaruje preko **posebnih hipoteza**:

- Kretanja kursa zavise od ponude i tražnje na tržištu, načina vođenja monetarne i ekonomske politike u zemlji. To ćemo dokazati na osnovu kretanja količine deviza u opticaju i primenjenih mera monetarnih politika u zemljama koje posmatramo.
- Političke i tranzicione promene, kao i ekonomska kriza kojima su Hrvatska i Srbija bile izložene imale su uticaj na kretanja kurseva dveju posmatranih država. Ovu tvrdnju ćemo dokazati kroz analizu dostupnih informacija na sajtovima Hrvatske narodne banke i Narodne banke Srbije, a koje pružaju uvid u kretanja kurseva i uticaj odigranih promena.
- Približavanje i ulazak u članstvo Evropske unije, ne podrazumeva boljitak na ekonomskom i socijalnom planu. S’obzirom da je Hrvatska postala članica Unije, a da je Srbija napravila prvi korak ka približavanju, ovu hipotezu ćemo dokazati upravo na primeru Hrvatske pregledom pristupnih podataka i ostvrtom na stanje u pomenutoj državi nakon 2010. godine.
- “Jugoslovenska kriza” najavila je ekonomski kolaps u tadašnjoj Jugoslaviji. Ova tvrdnja može se dokazati na osnovu pristupnih podataka koji govore o stanju u kom se nalazila tadašnja Jugoslavija početkom devedesetih i raspada tadašnje države.
- Nedovoljno finansiranje industrijskog razvoja i nestručna politika u toj oblasti doveli su do kraha industrijskog sektora i povećanja nezaposlenosti u Srbiji. Ova teza će se dokazati na osnovu analize perioda od početka tranzicije, odnosno od 2000. godine, i sagledavanja dostupnih informacija.

Osnovne analitičke metode koje smo koristili:

- Metod analize
- Metod sinteze
- Metod generalizacije
- Metod konkretizacije
- Metod apstrakcije
- Metod dedukcije
- Metod indukcije

Opštenaučne metode koje smo koristili su:

- Hipotetičko-deduktivna metoda
- Komparativna metoda
- Statistička metoda

Prilikom prikupljanja podataka primenjeni su:

- Metod analize sadržaja dokumenata
- Stukturalno-funkcionalna analiza.

Struktura rada:

Prvi deo rada, činiće uvod. Nakon toga će se preći na drugi deo rada koji će obuhvatiti oblast Evropske unije gde će se pružiti opis njenog nastanja, nadležnosti, fondova i institucija koji je čine, kao i način njenog vođenja monetarne politike. Treći deo rada predstaviće Hrvatsku narodnu banku. Tu će biti opisan njen nastanak, njena organizacija i upravljanje, monetarna politika koju vodi, rizici sa kojima se suočava, ali i način njenog funkcionisanja nakon ulaska Hrvatske u Evropsku uniju. Četvrti deo rada prikazaće kretanja kursa hrvatske kune u periodu od 1990. do 2010. godine. Radi lakše analize i poređenja, taj deo rada biće podeljen na dva dela. Prvi deo obuhvatiće period devedesetih, dok će drugi deo obuhvatiti period od 2000. do 2010. godine. Narodna banka Srbije, njen istorijat, organizacija i upravljanje, rizici kojima je izložena kao i monetarna politika koju vodi činiće peti deo rada. Šesti deo biće posvećen kretanjima domaće valute u razdoblju od 1990. do 2010. godine. Kao što će biti slučaj sa oblašću koja prikazuje kretanja Hrvatske valute, tako će i ovaj deo rada biti podeljen u dva dela. Jedan deo činiće period od 1990. do 1999. godine, a drugi deo period 2000. do 2010. godine. Sedmi, ujedno i poslednji deo rada činiće zaključak. Zaključak će ukratko sagledati period nakon 2010. godine kako u Republici Hrvatskoj, tako i u Republici Srbiji, i daće konačna mišljenja o potvrđivanju ili obaranju hipoteza predstavljenih u uvodu.

2. EVROPSKA UNIJA

Evropska unija čini porodicu demokratskih evropskih zemalja koje su posvećene zajedničkom radu, sa ciljem da se ostvari mir i prosperitet³. Na samom početku, tokom osnivanja, zajednicu je činilo šest država osnivača. Danas je taj broj povećan, pa se u sklopu Unije nalazi 28 država članica, sa tendencijom daljeg proširenja.

Evropska unija nema glavni grad, dok se sedišta njenih institucija nalaze se u različitim gradovima. Sedište Evropske komisije i Saveta ministara je u Briselu, sedište Evropskog parlamenta je u Strazburu, Evropski sud pravde ima sedište u Luksemburgu, a Evropska centralna banka je smeštena u Frankfurtu.

2.1. ISTORIJAT EVROPSKE UNIJE

Prvobitan naziv Evropske unije, bio je Evropska ekonomska zajednica (EEZ)⁴. Osnovana je Rimskim ugovorom zaključenim 25. marta 1957. godine, a koji je stupio na snagu 1. januara 1958. godine. Prve članice zajedničkog tržišta bile su: Zemlje BENELUXA, Francuska, Italija i SR Nemačka. ⁵U februaru 1992. godine, potpisan je Sporazum o Evropskoj uniji. Zemlje članice su odlučile da u etapama ustanove zajedničku spoljnu i bezbednosnu politiku i da stvore Ekonomsku i monetarnu uniju sa jedinstvenom valutom.

Koncept EMU zasnovan je na dva koncepta:

- koordinacija ekonomskih politika
- nezavisna monetarna institucija (Evropska centralna banka).

Zajednica je proširivana nekoliko puta:

- 22. januara 1972. godine u zajednicu su ušle Velika Britanija, Danska i Irska
- Grčka (1979.)
- Španija i Portugalija (1986.)
- Austrija, Švedska i Finska (1995.)
- Odluka da se zajednica proširi za još 10 zemalja, donešena je početkom 2003. godine, pa su od 01. maja 2004. članice postale i Poljska, Češka, Slovačka, Mađarska, Litvanija, Estonija, Letonija, Slovenija, Malta i Kipar
- Od 01. januara 2007. članice su i Bugarska i Rumunija
- Od 1. jula 2013. godine, članica EU postala je i Hrvatska Republika

Trenutno Evropska unija broji 28 zemalja članica.

S'obzirom na to da su interesovanje za ulazak u članstvo Evropske unije izrazile još neke zemlje, Evropska unija će nastaviti proširivanje. Zemlje zainteresovane za ulazak u članstvo, mogu se podeliti na države kandidate i one koje su potencijalni kandidati za ulazak u

³ N. Gregory Mankiw, Mark P. Taylor – "Ekonomija" – Data status – Beograd, 2008.

⁴ M. Unković – "Međunarodna ekonomija" – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

⁵ B. Stakić – „Međunarodne finansijske institucije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

članstvo. Razlika u zemljama koje su kandidati i koje pretenduju na mesto kandidata je u tome što su zemlje kandidati u toku integrisanja zakonodavstva Evropske unije u nacionalne zakone, dok zemlje koje su potencijalni kandidati još uvek ne ispunjavaju uslove za ulazak u članstvo⁶.

Države kandidati za ulazak u Evropsku uniju su:

- Island
- Crna Gora
- Srbija
- Makedonija
- Turska

Potencijalni kandidati za ulazak u članstvo su:

- Albanija
- Bosna i Hercegovina
- Kosovo

Monetarna politika zajednice, kao i fiskalna politika (u manjem obimu), obuhvaćena je zajedničkom politikom zajednice. Zajednica ima svoju jedinstvenu valutu - evro, koja je uvedena nakon potpisivanja Mاستrihtskog ugovora.

2.2. PRAVNI OSNOV I NADLEŽNOSTI EVROPSKE UNIJE

⁷Aktivnosti i mere Evropske unije baziraju se na osnivačkim ugovorima koje se prihvataju demokratski i dobrovoljno od strane članica Unije. Ugovor predstavlja obavezujući sporazum između država članica Evropske unije. Njima se postavljaju ciljevi, pravila donošenja odluka i funkcionisanja institucija kao i odnosi država članica i Evropske unije. Tokom godina, ugovori su se menjali:

- Ugovor o osnivanju Evropske zajednice za uglj i čelik (1952)
- Ugovori iz Rima – Ugovori o EEZ i Euratom (1958)
- Jedinstveni evropski akt (1986)
- Ugovor o Evropskoj Uniji – Ugovor iz Mاستrihta (1993)
- Ugovor iz Amsterdama (1999)
- Ugovor iz Nice (2003)
- Ugovor o uspostavljanju Ustava Evrope (2004)
- Lisabonski ugovor (2009) – i dalje je na snazi

⁸Evropska zajednica sa svojim osnovnim i dopunjenim nadležnostima, zajedno sa Evropskom zajednicom za atomsku energiju (Euratom) čini prvi stub EU. Drugi stub obuhvata zajedničku

⁶ europa.eu

⁷ www.europeanpolicy.org

⁸ G. Gasmi – „Pravo i osnovi prava Evropske unije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

spoljnu i bezbednosnu politiku, dok treći stub obuhvata saradnju u pitanjima pravosuđa i unutrašnjih poslova.

Nakon stupanja na snagu Lisabonskog Ugovora o Evropskoj uniji 1. decembra 2009. godine, prethodno pomenuta tri stuba Evropske unije spajaju se u jedan – Uniju kojoj se tada dodeljuje svojstvo pravnog lica.

Lisabonski ugovor⁹ donešen je 2009. godine, i na snazi je i danas. Nakon propasti Ugovora o Ustavu Evropske unije, poražen je federalizam u procesu političkog ujedinjavanja na prostoru Evropske unije. Stvaranje Lisabonskog Ugovora o reformi Evropske unije zamenilo je i napustilo ideju konstitucionalizacije Evropske unije. Da bi Lisabonski Ugovor bio prihvaćen, moralo ga je priznati svih 27 država članica (u trenutku donošenja ovog Ugovora, Evropska unija je imala 27 država članica), što je nailazilo na prepreke, pa su uslovi za stupanje ovog Ugovora na snagu, stvoreni tek krajem 2009. godine. Lisabonskim Ugovorom ojačane su demokratske vrednosti Evropske unije i ciljevi Unije. U pogledu osnovnih ljudskih prava i sloboda, Lisabonski Ugovor dodeljuje pravnu snagu obavezne primene Povelji o osnovnim pravima Evropske unije, koja obuhvata građanska, ekonomska, socijalna i politička prava.

Nakon donošenja na snagu Lisabonskog Ugovora, termin zajednica se više ne pominje, već se koristi termin: Unija.

Evropska unija predstavlja potpuno novu tvorevinu u međunarodnom pravu i međunarodnim odnosima, koja se razlikuje od klasičnih međunarodnih organizacija po svojim elementima nadnacionalnosti. Nadnacionalnost Evropske unije nose njene ključne institucije, a to su:

- Komisija Evropske unije
- Evropski parlament
- Evropski sud pravde

Pravni sistem Evropske unije čini osnovu institucionalnog sistema Unije, jer reguliše proces donošenja odluka u komunitarnim organima i definiše njihove međusobne, kao i odnose sa drugim zemljama članicama.

¹⁰Ugovorom o Ustavu Evrope iz 2004. godine, koji je odbijen od strane dve države članice, prvi put se predviđaju nadležnosti Evropske unije. Prema ovom Ugovoru, nadležnosti Evropske unije dele se u tri kategorije:

- isključive
- podeljene
- nadležnosti u kojima EU deluje kako bi podržala, koordinisala ili dopunila aktivnosti država članica.

Oblasti koje se ne pominju direktno u ugovorima, ostaju u nadležnosti država članica.

⁹ G. Gasmi – „Pravo i osnovi prava Evropske unije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

¹⁰ www.europeanpolicy.org

U okviru svojih isključivih nadležnosti, Evropska unija propise donosi samostalno. Države članice ne regulišu samostalno ove oblasti, i ne mešaju se u nadležnosti Unije koja preko ovlašćenja datih Komisiji ima pravo regulisanja datih oblasti. Isključive nadležnosti Evropske unije definisane su Ugovorom o funkcionisanju EU (3. član)¹¹:

- carinska unija
- uspostavljanje pravila konkurencije koja su neophodna za funkcionisanje unutrašnjeg tržišta
- monetarna politika za države članice koje koriste valutu evro
- zaštita morskih bioloških bogatstava u okviru politike ribarstva
- zajednička trgovinska politika
- zaključivanje međunarodnih sporazuma kada je to predviđeno zakonodavnim aktom Unije ili je neophodno da bi EU vršila svoje unutrašnje nadležnosti.

U podeljene nadležnosti ulazi širok spektar politika. I Evropska unija i države članice imaju ovlašćenja da donose akte u cilju regulisanja ovih oblasti. To znači da države članice gube pravo da regulišu određenu oblast ukoliko je Unija to već uradila. Prema 4. članu Lisabonskog ugovora, Unija će deliti nadležnosti sa državama članicama kada Ugovor predviđa prenos ovlašćenja.

Oblasti koje su regulisane podeljenom nadležnošću su: unutrašnje tržište, socijalne politike, ekonomska, socijalna i teritorijalna kohezija, poljoprivreda i ribarstvo, životna sredina, zaštita potrošača, transport, transevropske mreže, energetika, područje slobode, bezbednosti i pravde, pitanja opšte bezbednosti i zdravlja. Po pitanju oblasti naučnog istraživanja, tehnološkog prostora i razvoja, razvojne saradnje i humanitarne pomoći, ovlašćenja Unije ne sprečavaju države članice da iskoriste svoja prava.

Evropska unija takođe može da podrži, koordiniše ili dopuni aktivnosti država članica i u tom slučaju ne preuzima dodatna ovlašćenja niti vrši harmonizaciju nacionalnih zakonodavstava. Ove oblasti uključuju zaštitu i unapređenje ljudskog zdravlja, industriju, kulturu, turizam, obrazovanje, omladinu, sport i profesionalno usavršavanje, civilnu zaštitu, itd.

Podela oblasti i ovlašćenja izvršena je u skladu sa vodećim načelima Evropske unije:

- načelo prenosa ovlašćenja
- načelo supsidijarnosti
- načelo proporcionalnosti.

Načelo prenosa ovlašćenja podrazumeva da ovlašćenja ne mogu biti preneti sa nacionalnog, na nivo Evropske unije, bez saglasnosti država članica. Prenos ovlašćenja se vrši u skladu sa odredbama osnivačkih ugovora.

¹¹ Ugovor o funkcionisanju EU- član 3.

Načelo supsidijarnosti podrazumeva da u oblastima koje nisu u isključivoj nadležnosti Evropske unije, Unija može da deluje samo ukoliko isti ciljevi ne mogu na odgovarajući način da se ostvare na nižem nivou vlasti, te se mogu bolje ostvariti na nivou Evropske unije.

Načelo proporcionalnosti kaže da će u ostvarenju svojih ciljeva, Unija preduzeti samo one mere koje se smatraju neophodnim i dovoljnim.

2.3. INSTITUCIJE EVROPSKE UNIJE

Glavni organi upravljanja Evropskom unijom su:

- Evropski parlament
- Evropska komisija
- Evropski savet
- Savet ministara
- Sud pravde
- Finansijski sud.

Evropski parlament¹² sa sedištem u Strazburu, predstavlja narode država članica. Učestvuje u donošenju zakona Evropske unije saodlučivanjem sa Savetom ministara. Broji 754 poslanika. To je jedina institucija Evropske unije gde članove biraju direktno građani na izborima, i koja zastupa isključivo njihove interese na evropskom nivou. Nastao je stapanjem skupština Evropske zajednice za ugalj i čelik, Evropske ekonomske zajednice i Evropske zajednice za atomsku energiju u jedinstvenu Skupštinu 1957. godine.¹³ Neka zasedanja i sastanci parlamentarnih odbora održavaju se u Bruxellesu, dok je deo službi smešten i u Luksemburgu.

Evropska komisija¹⁴ predstavlja jednu od tri glavne institucije koje upravljaju Unijom. Sastavljena je od po jednog predstavnika svake države članice. Evropska komisija predstavlja telo Evropske unije, i zastupa njene opšte interese. Ovlašćenja Evropske komisije su da osmišljava politike Evropske unije, sprovodi zakonodavne postupke, nadgledanje država članica pri sprovođenju politika i odluka koje su donešene na Evropskom nivou, a kada su u pitanju ostale države, komisija preko svojih delegacija, predstavlja samu Evropsku uniju.

Evropski savet čine šefovi država i vlada zemalja članica Evropske unije, kao i predsednik Evropske komisije. Predstavlja telo gde se neposredno izražavaju interesi država članica i predstavlja najbitniji organ u zakonodavnoj proceduri Unije.

Savet ministara Evropske unije objedinjuje zakonodavne i izvršne funkcije. Nadležan je za donošenje propisa i usaglašavanje politika zemalja članica Evropske unije. Najznačajnije odluke se donose na sastancima ministara spoljnih poslova i ministara za ekonomiju i finansije. Ministri finansija zemalja članica su obavezni učesnici sesije saveta ministara.

¹² www.dei.gov.ba

¹³ www.entereurope.hr

¹⁴ www.mojaeuropa.rs

Veće ministara Evropske unije¹⁵ sastavljeno je od ministara nacionalnih vlada zemalja članica (po jedan ministar iz svake države članice). Veće zajedno sa Evropskim parlamentom deli zakonodavnu delatnost i donošenje odluka. Odluke se donose većinom glasova, osim ako nije drugačije određeno (ako se ne traži jednoglasnost).

Sud pravde Evropskih zajednica¹⁶ sastavljen je od 27 sudija i 8 opštih pravobranilaca. Oko njihovog izbora moraju se saglasiti države članice. Biraju se na period od šest godina. Uloga opštih pravobranilaca je da pomažu sudijama tako što nepristrasno i nezavisno daju svoje mišljenje o slučajevima koji se nađu pred Sudom. Sud može zasedati u punom sastavu (kada su u pitanju izuzetno važni slučajevi), u Velikom veću ili u većima sačinjenim od tri ili pet sudija. Osnovna uloga Suda je da obezbedi poštovanje prava prilikom primene i tumačenja Ugovora, kao i akata koje donesu nadležne institucije Evropske unije.

2.4. FONDOVI EVROPSKE UNIJE

Podela fondova Evropske unije, vrši se u zavisnosti od cilja njihovog osnivanja. Mogu se podeliti na strukturne i kohezivne.

Strukturni fondovi:

- Evropski fond za regionalni razvoj¹⁷ (European Regional Development Fund- ERDF) za cilj ima otklanjanje regionalnih razlika i promociju stabilnog i održivog razvoja. Ovaj fond interveniše u okviru sva tri cilja regionalne politike:
 - konvergencija
 - regionalna konkurentnost i zapošljavanje
 - evropska teritorijalna saradnja

Sredstvima fonda finansira se direktna podrška: investicije u preduzeća, stvaranje radnih mesta, projekti infrastrukture, telekomunikacija, zaštita životne sredine, energetike i saobraćaja.

- Evropski socijalni fond¹⁸ (European Social Fund- ESF) ima za cilj razvoj ljudskih resursa i zapošljavanje, tj. namenjen je povećanju zaposlenosti i šansi za pronalaženje posla u Evropskoj uniji. Intervencije se kreću u okviru ciljeva:
 - konvergenije
 - regionalne konkurentnosti i zapošljavanja.

Ovaj fond podržava aktivnosti u oblastima zapošljavanja, rodne ravnopravnosti, socijalne integracije i borbe protiv diskriminacije prilikom zapošljavanja i jačanja kapitala reformom sistema obrazovanja i uspostavljanjem mreže obrazovnih institucija.

¹⁵ www.entereurope.hr

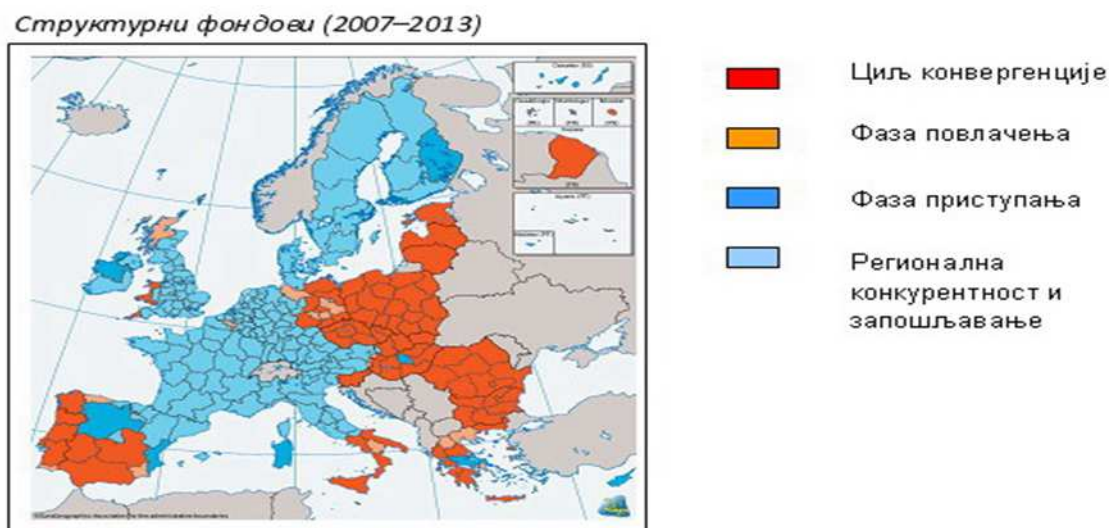
¹⁶ europa.eu

¹⁷ www.regionalnirazvoj.gov.rs

¹⁸ www.regionalnirazvoj.gov.rs

- Evropski fond za garancije i upravljanje u poljoprivredi¹⁹ (European Agricultural Guidance and Guarantee Fund- EAGGF) razvoj sela i prelazak sa poljoprivredne na druge delatnosti.
- Evropski fond za upravljanje u ribarstvu sprovodi usmeravanje ponude i tražnje, finansijski instrument za razvoj ribarstva (FISR). Razvoj ribarskih regiona, zaštita prirodnih resursa i prelazak sa ribarstva na druge delatnosti.

Slika 2.4.1: Šematski prikaz strukturalnih fondova EU u periodu 2007-2013



Izvor: www.evropa.gov.rs

Kohezioni fond²⁰ je namenjen državama članicama čiji je bruto nacionalni proizvod (BNP) po stanovniku niži od 90% proseka Unije. Cilj je ublažavanje ekonomskih i socijalnih nedostataka, kao i stabilizovanje ekonomije. Uloga kohezionog fonda slična je ulozi strukturalnih fondova, ali je neposredan povod njegovog osnivanja bilo prilagođavanje nacionalnih ekonomija država koje su odlučile da uvedu zajedničku valutu i rasterećenje državnih budžeta siromašnijih država članica.

Pomoć iz kohezionih fondova odobrava se na osnovu tendera i konkursa preko Evropske agencije za rekonstrukciju (European Agency for Reconstruction- EAR).

Najznačajniji kohezioni fond je vezan za CARDS (Community Assistance for Reconstruction, Development and Stabilization) i u okviru njega se usmerava pomoć namenjena zemljama u tranziciji.

ISPA Fond (Instrument for Structural Policy PreAccession) služi za finansiranje saobraćaja, ekologije i zaštite kulturnih dobara, kao i za obuku članica za pristupanje Evropskoj uniji. Kriterijumi na osnovu kojih se vrši odabir zemlje u koju će se uložiti sredstva su: broj stanovnika, BDP po glavi stanovnika i površina teritorije države.

¹⁹ Evropski pokret u Srbiji – „Instrumenti regionalne politike EU“ – 2005.

²⁰ www.regionalnirazvoj.gov.rs

PHARE - namenjen je pospešavanju razvoja male privrede, privatizacije i razvoja tržišnih institucija.

SAPARD (Support for Agriculture and Rural Development) - fond za razvoj poljoprivrede i sela. Prilikom konkurisanja za dobijanje sredstava SAPARD fonda, država kandidat mora da izgradi Nacionalni program za razvoj sela.

2.5. MEĐUNARODNI EKONOMSKI ODNOSI

Pri proučavanju međunarodnih ekonomskih odnosa polazi se od tri osnovna stuba²¹:

- Međunarodni monetarni fond (MMF)
- Grupa Svetske banke (WBG)
- Svetska trgovinska organizacija (WTO)

Međunarodni monetarni fond (MMF)²² osnovan je sporazumom u Breton Vudsu 1944. godine. Predstavlja osnovnu instituciju, i nosioca međunarodnog monetarnog sistema. MMF je institucija uspostavljena radi čuvanja valutnih kurseva i za pomoć zemljama u bilansnim teškoćama. Centralna uloga ove institucije je da ubedi zemlje da prihvate politike koje će olakšati liberalizaciju spoljne trgovine i smanjiti moguće finansijske i bilansne krize.

²³U organizacionom pogledu, MMF-om rukovodi Bord guvernera, Izvršni bord, dok pojedinim delovima organizacije upravljaju direktori. Bord guvernera sastoji se od jednog predstavnika svih zemalja članica. Izvršni odbor se sastoji od 24 člana, izvršnih direktora, od kojih 5 imenuju zemlje sa najvećim kvotama, rukovođen od strane Borda i potpomognut od strane eksperata zaposlenih u MMF-u.

²⁴Zemlje članice (u toku 2012. godine, Fond je u svom sastavu imao 187 članica) posluju sa MMF-om preko ministarstva finansija ili preko centralne banke. Aktivnosti Fonda obuhvataju tri područja:

- praćenje (nadzor)
- finansijska pomoć
- tehnička pomoć.

Svetska banka (WB) ima za cilj brži proces obnove i razvoja svetske ekonomije. Pod grupom Svetske banke podrazumeva se 5 organizacija²⁵:

- Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD)
- Međunarodno udruženje za razvoj (IDA)
- Međunarodna finansijska korporacija (IFC)

²¹ B. Stakić, S. Barać – „Međunarodne finansije” – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

²² B. Stakić – „Međunarodne finansijske institucije” – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

²³ M. Hadžić – „Bankarstvo” – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

²⁴ B. Stakić – „Međunarodne finansijske institucije” – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

²⁵ M. Hadžić – „Bankarstvo” – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

- Agencija za međunarodne investicione garancije (MIGA)
- Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (ICSID).

Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD)²⁶ je osnovana 1991. godine sa ciljem da pomogne u obnovi centralne i istočne Evrope nakon hladnog rata. Posvećena je napretku ka tržišno orijentisanoj privredi i promovisanju privatnih i preduzetničkih inicijativa. Sastavljena je od 64 predstavnika država, a u vlasništvu je Evropske unije i Evropske investicione banke.

Međunarodno udruženje za razvoj (IDA)²⁷ osnovano je 1960. godine kao fond kojim upravlja Svetska banka. Iz tog razloga samo države koje su u sastavu Svetske banke mogu biti članice IDA. Krediti IDA namenjeni su isključivo veoma siromašnim zemljama u razvoju koje ne bi mogle da uzmu kredite po uslovima Svetske banke.

Međunarodna finansijska korporacija (IFC)²⁸ osnovana je od strane EBRD-a 1965. godine, kao njena afilijacija. Cilj korporacije je pomaganje privrednog razvoja privatnih proizvodnih preduzeća u zemljama članicama. Danas IFC broji 174 zemalja članica.

Agencija za međunarodne investicione garancije (MIGA) kao asocijacija u okviru Grupe Svetske banke izdaje garancije za strane investicije u zemlji i garantuje ulaganja u zemljama članicama MIGA. MIGA izdaje garancije za nekomercijalne rizike poput: transfera valuta, rata, socijalnih potresa, kršenja ugovora.. Zemlje članice MIGA su podeljene u dve kategorije:

- Razvijene zemlje (21)
- Sve ostale zemlje u razvoju.

Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (ICSID)²⁹ osnovan je 1965. godine i u njegovom okviru se obrazuje arbitraža za rešavanje sporova među zemljama članicama. Centar je osnovan u skladu sa Konvencijom o rešavanju investicionih sporova između država i državljana drugih država.

Prema kriterijumima Svetske banke, sve države dele se u tri stepena zaduženosti³⁰:

- nisko zadužene (ako je inodug prema BDP ispod 48%, a izvoz prema BDP ispod 132%)
- srednje zadužene (kada je inodug prema BDP od 48,1% do 80%, a izvoz prema BDP od 132,1% do 220%)
- visoko zadužene države (kada je inodug prema BDP iznad 80%, a izvoz prema BDP iznad 220%).

²⁶ www.ebrd.org

²⁷ S. Barać, B. Stakić – „Osnovi ekonomije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2007.

²⁸ S. Barać, B. Stakić – „Osnovi ekonomije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2007.

²⁹ B. Stakić, S. Barać – „Međunarodne finansije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

³⁰ B. Stakić, M. Jezdimirović – „Javne finansije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

Takođe, koriste se još dva indikatora. To su:

- ukupne dospele obaveze po spoljnjem dugu prema izvozu robe i usluga
- ukupne dospele obaveze prema bruto društvenom proizvodu, sve obračunato prema sadašnjoj vrednosti.

Svetska trgovinska organizacija (WTO) je jedina međunarodna organizacija koja se bavi opštim uslovima trgovine među narodima. Glavna funkcija ove organizacije je da obezbedi uslove za slobodno i predvidivo obavljanje trgovine. Odluke donose članovi koncenzusom. Najviši organ je Ministarska Konferencija koja se saziva najmanje jednom u dve godine. Odmah posle Ministarske Konferencije, po važnosti sledi Generalni savet. On je sačinjen od ambasadora i vođa delegacija. Sastaje se nekoliko puta godišnje u sedištu, u Ženevi.

Prilikom osnivanja WTO zaključen je i Sporazum o trgovini uslugama (GATS) gde su između ostalog regulisana i pitanja finansijskih, odnosno bankarskih usluga. Sporazum o trgovini uslugama se zasniva na tri dela³¹:

- Serija osnovnih obaveza u vezi sa trgovinom uslugama
- Nacionalne liste koncesija
- Aneksi.

2.6. MONETARNA POLITIKA EVROPSKE UNIJE

³²Autori Rimskog sporazuma 1957. godine, zapisali su da formiranje zajedničkog tržišta, progresivno ukidanje prepreka trgovini, kao i slobodna cirkulacija robe, usluga, radne snage i kapitala ne mogu biti ostvareni bez konvertibilnosti i stabilnih valuta. Zato je predložena koordinacija nacionalnih monetarnih politika, kao osnovni uslov progresije u ostvarivanju integracije.

Stvaranje monetarnog sistema, prošlo je nekoliko faza. Ostvarivanje monetarne unije počelo je 24. aprila 1972. godine vođenjem politike međusobnih deviznih kurseva na bazi propisanih marži fluktuacije. Svaka valuta je slobodno fluktuirala prema dolaru, a u međusobnim odnosima, propisane su fluktuacije $\pm 2,25\%$. Cilj je bio da se sačuva nivo fiksnog kursa. Određena marža fluktuacije za slabije valute iznosila je $\pm 6\%$, a kasnije je marža fluktuacije za sve valute proširena na $\pm 15\%$.

Druga faza razvoja evropskog monetarnog sistema počela je 1978. godine kada su Nemačka i Francuska na samitu u Bremenu predložile uspostavljanje Evropskog monetarnog sistema (EMS), čija je suština bila uvođenje zajedničke obračunske valute EEZ- ekija . Zajednička valuta sastavljena je iz korpe nacionalnih valuta i postala je evropska obračunska jedinica u kojoj se iskazuje i vodi budžet zajednice.

³¹ S. Barać, B. Stakić, M. Hadžić, M. Ivaniš – „Praktikum za bankarsko poslovanje“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2007.

³² M. Unković – „Međunarodna ekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

Ugovorom u Mاستrihtu odlučeno je da Evropska zajednica (EZ) preraste u Evropsku ekonomsku, monetarnu i političku uniju. Predviđeno je uspostavljanje jedinstvenog monetarnog sistema i uvođenje jedinstvene novčane jedinice – evra.

Evro, kao jedinstvena valuta uveden je 01. januara 1999. godine u zemljama koje su do tada ispunile uslove propisane Sporazumom iz Mاستrihta o ujednačenom funkcionisanju nacionalnih privreda. Do januara 2002. godine važio je dvovalutni sistem, ali od tada, evro je postao jedina valuta u zemljama članicama.

Stabilnost valute oslanjala se na³³:

- Snažnoj privredi
- Niskoj stopi inflacije
- Niskom stepenu budžetskog deficita
- Niskim kamatama
- Fiksnom ili relativno fiksnom deviznom kursu
- Koordinaciji ukupnih mera ekonomske politike.

³⁴Primarni cilj monetarne politike EU je održavanje stabilnosti nivoa cena u evro zoni. Stabilnost nivoa cena definisana je u smislu povećanja indeksa cena na malo do 2% godišnje.

Evropska centralna banka (ECB)³⁵ predstavlja centralnu banku za jedinstvenu valutu Evrope-evro. Glavni zadatak ECB je da se održi kupovna moć, i na taj način, evro predstavlja stabilnost cena u evrozoni.

Instrumenti monetarne politike ECB su:

- Nedeljne transakcije refinansiranja (glavni instrument monetarne politike ECB)
- Mesečne transakcije refinansiranja.

Rimskim sporazumom je osnovana i Evropska investiciona banka. Ona odobrava kredite zemljama članicama u iznosu oko 10% ukupnog kreditnog potencijala i pridruženim zemljama. Do 2008. godine odobrila je oko 350 milijardi evra (neto iznos).

³⁶U EU postoje zajednički elementi fiskalne politike jer su sve zemlje prihvatile PDV kao osnovni sistem oporezivanja prometa, dok su porezi na plate i imovinu, kao i ostale takse, zadržani na nacionalnom nivou. Prosek PDV-a iznosi 19,4%, a kreće se od 15% (Belgija i Luksemburg), do 30% (Italija) .

Slabost EU videla se u slabljenju evra tokom 2010. godine jer je integrisana monetarna, a ne fiskalna politika. To se naročito videlo u slučajevima zemalja poput Grčke, Italije, Španije i Portugalije gde su napravljena preokoračenja u budžetskoj politici, bez uticaja organa EU.

³³ M. Unković – „Međunarodna ekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

³⁴ L. Barjaktarović – „Monetarno-kreditni i devizni sistemi“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

³⁵ www.ecb.int

³⁶ M. Unković – „Međunarodna ekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

Ipak, slabljenje evra koje je obeležilo 2010. godinu, nije prvi problem sa kojim se Evropska zajednica suočila. ³⁷Tokom 1968. godine, došlo je do pada zlatne poluge dolara (do tog trenutka sve valute mogle su se izraziti u zlatu) i vlasti nisu mogle da kontrolišu tržište. Do vrhunca ove krize došlo je 15. avgusta 1971. godine, kada je predsednik Nikson najavio prestanak zlatnog etalona, što je najavilo prestanak konvertibilnosti dolara. To je ujedno bio početak uspostavljanja plivajućih kurseva svih svetskih moneta, uprkos postignutoj saglasnosti kojom se predviđala devalvacija sa 35 na 38 dolara za uncu zlata.

Suočene tim problemom, članice EEZ su nastojale da stvore monetarnu stabilnost, ali su jak inflatorni talas, i naftni udar za rezultat donele uspostavljanje plivajućeg kursa za sve svetske monete 1973. godine.

³⁷ B. Stakić, S. Barać – „Međunarodne finansije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

3. HRVATSKA NARODNA BANKA

³⁸Centralna banka kao monetarna institucija ima nekoliko uloga, uključujući to da je banka banaka, kontrolor poslovanja banaka i kreator monetarne politike.

Kao banka banaka, obezbeđuje depozitna sredstva bankama kroz proces primarne emisije novca, pozajmljuje im sredstva u slučaju nelikvidnosti. Kao kreditor i kontrolor aktivnosti banaka, stara se o „zdravlju“ bankarskog sistema. Na kraju, kao kreator monetarne politike, gde je glavni zadatak održavanje stabilnosti valute, centralna banka je kontrolor ukupne nacionalne ekonomije.

Za uspešno poslovanje, centralna banka mora biti nezavisna od političkih struktura, koje se u suprotnom mogu koristiti u političke svrhe.

Hrvatska narodna banka je prema Ustavu Republike Hrvatske, centralna banka Republike Hrvatske. Njen položaj, zadaci, vlasništvo i odnosi sa drugim bankama, međunarodnim institucijama i organizacijama određeni su Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci.

3.1. ISTORIJAT HRVATSKE NARODNE BANKE

Prema Ustavu Republike Hrvatske, donešenog 21. decembra 1990. godine Hrvatska narodna banka odgovorna je u okviru svojih prava i dužnosti za stabilnost valute i opštu likvidnost plaćanja u zemlji i inostranstvu.

³⁹Uredbom o Narodnoj banci Hrvatske od 8. oktobra 1991. godine i Odlukom o zameni jugoslovenskih dinara, hrvatskim dinarima detaljnije su utvrđene funkcije i odgovornosti centralne banke.

Odluku iz 1991. godine zamenio je Zakon o Narodnoj banci Hrvatske od 4. novembra 1992. godine. Ustavnim zakonom o izmenama i dopunama Ustava Republike Hrvatske od 15. decembra 1997. godine, ime hrvatske središnje banke promenjeno je u Hrvatska narodna banka.

Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci, koji je stupio na snagu 5. aprila 2001. godine, utvrđeni su položaj, poslovi i status Hrvatske narodne banke. Tim zakonom je ojačana nezavisnost Hrvatske narodne banke i način njenog poslovanja približen je standardima Evropske unije. Njime je određeno da je osnovni cilj delovanja Hrvatske narodne banke, održavanje cenovne stabilnosti.

U julu 2008. godine na snagu je stupio Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci kojim se pravni okvir delovanja centralne banke Hrvatske usklađuje sa standardima Evropske unije, posebno deo koji definiše nezavisnost centralne banke.

Nakon otcepljenja od Jugoslavije, privremena valuta osamostaljene Hrvatske države, bio je hrvatski dinar koji je uveden 23. decembra 1991. godine, da bi od 1. januara 1992. godine

³⁸ P. Veselinović – „Ekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

³⁹ www.hnb.hr

postao jedino zakonsko sredstvo plaćanja. Kuna kao trajno sredstvo plaćanja u Republici Hrvatskoj, uvedena je 30. maja 1994. godine.

3.2. ORGANIZACIJA I NAČIN UPRAVLJANJA

⁴⁰Hrvatska narodna banka je centralna banka Republike Hrvatske. U ostvarenju svog cilja i obavljanju zadataka je samostalna i nezavisna. Ona ima status pravnog lica, ali se ne upisuje u registar. Sedište Hrvatske narodne banke je u Zagrebu, a u vlasništvu je Republike Hrvatske.

⁴¹Organi Hrvatske narodne banke su Savet Hrvatske narodne banke i guverner Hrvatske narodne banke.

⁴²Politike koje su vezane za upravljanje Hrvatske narodne banke, utvrđuju se od strane Saveta Hrvatske narodne banke. Savet Hrvatske narodne banke sastoji se od osam članova, a čine ga guverner, njegov zamenik, i 6 viceguvernera, i odgovorni su za ostvarenje cilja i izvršavanje zadataka Hrvatske narodne banke.

Zadaci Saveta Hrvatske narodne banke su:

- Utvrđivanje monetarne i devizne politike
- Donošenje finansijskog plana Hrvatske narodne banke
- Donošenje finansijskih izveštaja Hrvatske narodne banke i izveštaja o monetarnoj politici iz zakona o Hrvatskoj narodnoj banci
- Donošenje Statuta Hrvatske narodne banke
- Utvrđivanje uslova odobravanja kredita kreditnim institucijama
- Utvrđivanje kamatnih stopa Hrvatske narodne banke i naknada za usluge Hrvatske narodne banke
- Utvrđivanje osnovice za obračunavanje obavezne rezerve i stope obavezne rezerve, kao i načina, uslova i rokova zadovoljavanja obaveza izdavanja i održavanja obavezne rezerve i uslova korišćenja obavezne rezerve
- Izdavanje i oduzimanje dozvole za rad kreditnim institucijama sa sedištem u Republici Hrvatskoj i filijalama kreditnih institucija sa sedištem izvan Republike Hrvatske
- Utvrđivanje insolventnosti kreditnih institucija i odlučivanje o davanju predloga za pokretanje stečajnog postupka nad kreditnim institucijama ili o oduzimanju odobrenja za rad kreditnih institucija
- Davanje saglasnosti za pripajanje kreditnim institucijama i za sticanje deonica kreditnih institucija u skladu sa zakonom koji reguliše poslovanje kreditnih institucija
- Davanje i oduzimanje saglasnosti za imenovanje predsednika i članova uprava i nadzornih odbora kreditnih institucija
- Donošenje podzakonskih propisa kojima se reguliše devizno poslovanje pravnih i fizičkih lica i poslovanje ovlašćenih menjača

⁴⁰ Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, član 2.

⁴¹ Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, član 3.

⁴² www.hnb.hr

- Izdavanje i oduzimanje dozvole za rad platnih sistema i donošenje podzakonskih propisa kojima se propisuje način njihovog rada
- Odlučivanje o apoenima i obeležjima novčanica i kovanog novca i njihovom puštanju i povlačenju iz opticaja
- Određivanje strategije i politike upravljanja međunarodnim rezervama
- Odlučivanje o članstvu Hrvatske narodne banke u međunarodnim institucijama i organizacijama
- Odlučivanje o osnivanju i zatvaranju filijala i predstavništava Hrvatske narodne banke.

O poslovima iz svog delokruga, Savet odlučuje na sednicama. Da bi sednica bila održana potrebno je da bude prisutno dve trećine članova Saveta. Savetom predsedava guverner Hrvatske narodne banke, a u slučaju njegovog odsustva, to čini njegov zamenik. Ako Savet iz nekog razloga ne donese odluku koja je bitna za normalan rad Hrvatske narodne banke, odluku može doneti guverner. Statutom Hrvatske narodne banke određuje se koje poslove iz svoje nadležnosti, Savet može preneti na guvernera.

Članovi Saveta Hrvatske narodne banke biraju se na period od šest godina, a moraju biti državljani Republike Hrvatske sa priznatim ugledom i iskustvom na monetarnom, finansijskom, bankarskom i pravnom području. Članovi Saveta Hrvatske narodne banke su zaposleni u Hrvatskoj narodnoj banci, a prava i obaveze iz radnog odnosa članova Saveta Hrvatske narodne banke, uređuju se ugovorom o radu, Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci i Statutom Hrvatske narodne banke.

⁴³Guverner Hrvatske narodne banke odgovoran je za sprovođenje odluka Saveta Hrvatske narodne banke. Guverner Hrvatske narodne banke:

- Upravlja i rukovodi poslovanjem Hrvatske narodne banke
- Organizuje rad Hrvatske narodne banke
- Predstavlja i zastupa Hrvatsku narodnu banku
- Propisuje bliže odredbe i način obavljanja supervizije i nadzora, vrste, rokove, redosled i postupak preduzimanja mera prema kreditnim institucijama
- Donosi rešenja u postupku supervizije i nadzora nad kreditnim institucijama
- Donosi akte o funkcionisanju i razvoju informacionog sistema Hrvatske narodne banke
- Imenuje i razrešava osobe sa posebnim ovlašćenjima i odgovornostima u Hrvatskoj narodnoj banci
- Donosi opšti akt o unutrašnjoj organizaciji i sistematizaciji radnih mesta u Hrvatskoj narodnoj banci i opšte akte kojima se utvrđuju prava, obaveze i odgovornosti zaposlenih u Hrvatskoj narodnoj banci
- Donosi podzakonske odluke, propise i opšte akte iz delokruga Hrvatske narodne banke koji zakonom nisu stavljeni u nadležnost Saveta Hrvatske narodne banke

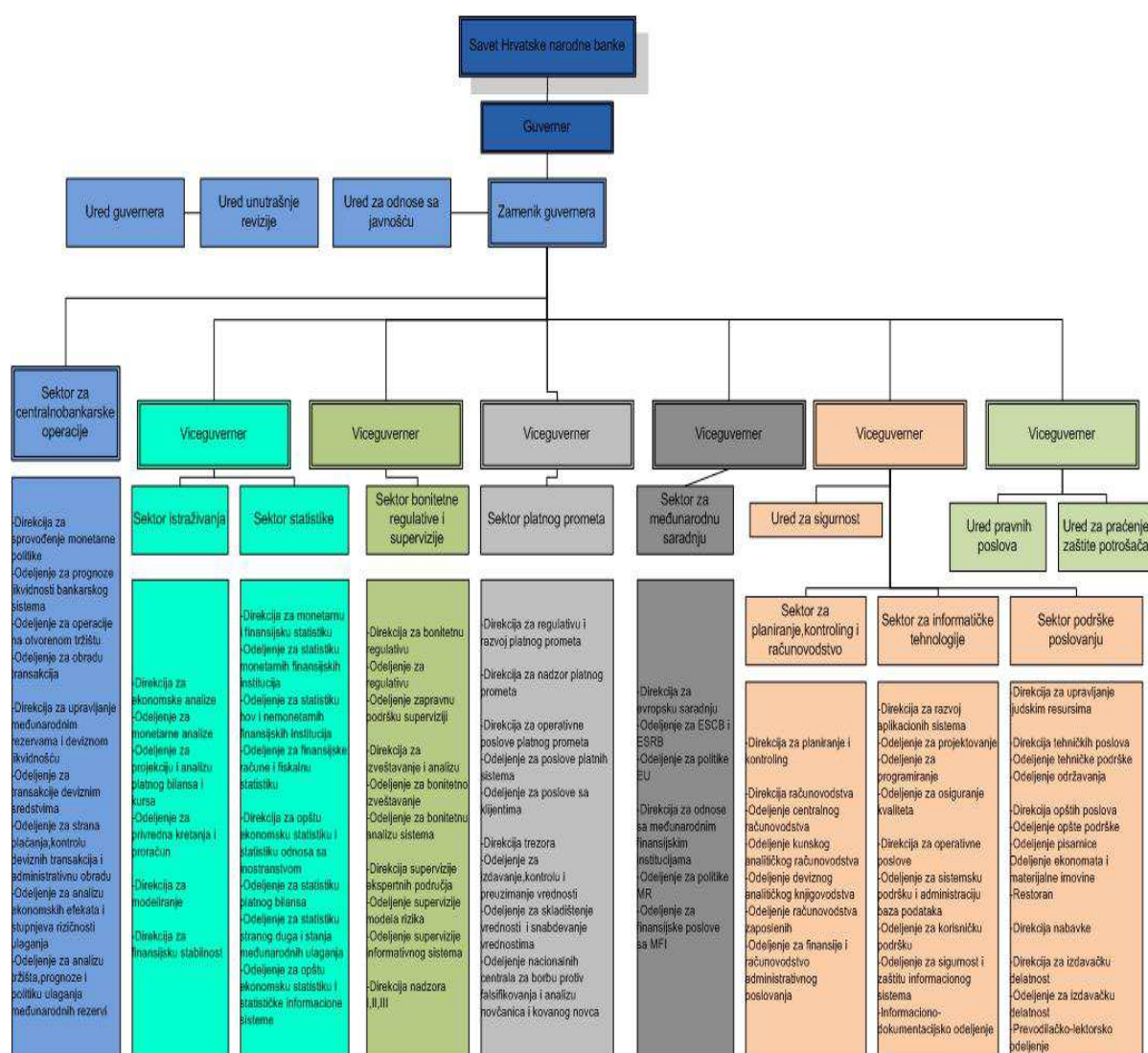
⁴³ www.hnb.hr

- Odlučuje o drugim pitanjima za koja je prema Zakonu o Hrvatskoj narodnoj banci, drugim zakonima i propisima nadležan kao i o pitanjima za koja ga ovlasti Savet Hrvatske narodne banke

Guverner Hrvatske narodne banke je član Opšteg veća Evropske centralne banke.

Guverner, zamenik guvernera i viceguverneri imenuju se od strane Hrvatskog sabora, a na predlog Odbora za izbor, imenovanja i upravne poslove, uz mišljenje Odbora za finansije i državni budzet.

Slika 3.2.1.: Organizaciona struktura Hrvatske narodne banke



Izvor: Narodna banka Hrvatske

3.3. HRVATSKA NARODNA BANKA NAKON ULASKA REPUBLIKE HRVATSKE U EVROPSKU UNIJU

⁴⁴Izmenama i dopunama Zakona o Hrvatskoj narodnoj banci iz decembra 2006. godine, stvorene su zakonske pretpostavke da danom pristupanja Republike Hrvatske Evropskoj uniji, Hrvatska narodna banka postane sastavni deo Evropskog sistema centralnih banaka i počne obavljanje zadatka u skladu sa Statutom ESCB i Evropske centralne banke (ECB). Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci koji je stupio na snagu 9. jula 2008. godine, pravni okvir delovanja Hrvatske centralne banke dodatno je usklađen sa pravnim standardima Evropske unije, posebno u delu koji se odnosi na nezavisnost centralne banke, kao i na cilj Hrvatske narodne banke, pa se stvaraju preduslovi za nesmetano funkcionisanje Hrvatske narodne banke u okviru ESCB i ECB, i uvođenje evra kao službene novčane jedinice Republike Hrvatske.

Danom uvođenja evra kao novčane jedinice Republike Hrvatske, Hrvatska narodna banka je prenela svoja ovlašćenja za vođenje monetarne politike i deviznih operacija, upravljanje međunarodnim rezervama i funkcionisanje pravnog sistema na ECB. Guverner Hrvatske narodne banke postao je član Upravnog odbora ECB. Hrvatska narodna banka zadržala je samostalnost i nezavisnost u odlučivanju i sprovođenju ostalih zadataka. Kao deo Evropskog sistema centralnih banaka, Hrvatska narodna banka učestvuje u definisanju i sprovođenju monetarne politike Evropske unije, izvršava devizne operacije i osigurava nesmetano funkcionisanje platnog sistema. Izdavanje novčanica i kovanog novca sprovodi se u skladu sa odredbama Statuta ESCB i odlukama ECB i odredbama Ugovora o funkcionisanju Evropske unije. Godišnje finansijske izveštaje Hrvatska narodna banka sastavlja u skladu sa računovodstvenim pravilima ECB, a u njih se uključuje i deo monetarnih prihoda ESCB i ECB koji je odredila Evropska centralna banka, a koji su nastali odredbom zajedničke monetarne politike.

3.4. MONETARNA POLITIKA HRVATSKE NARODNE BANKE

Monetarna politika predstavlja deo opšte ekonomske politike kojom se reguliše ponuda i tražnja za novcem u skladu sa potrebama privrede. Ona predstavlja skup pravila, propisa, mera i instrumenata kojima se u monetarnoj sferi društvene reprodukcije regulišu količina, struktura i dinamika novčane mase, kao i opticaj novca na nivou nacionalnih ekonomija.

Vrste monetarne politike su:

- Ekspanzivna
- Restriktivna

Ekspanzivna monetarna politika za rezultat ima povećanje novčane mase, smanjenje kamatnih stopa, povećanje ulaganja, BDP-a i proizvodnje kao i povećanje zaposlenosti. ⁴⁵Ona

⁴⁴ www.hnb.hr

⁴⁵ D. Veličković, S. Barać – „Makroekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2009.

se sprovodi u slučajevima kada konjunktura i zaposlenost faktora proizvodnje opadaju. Tada je potrebno povećati obim novčane mase kako bi se podržao rast dohotka.

Nasuprot ekspanzivnoj, restriktivna monetarna politika dovodi do smanjenja novčane mase, povećanja kamatnih stopa, smanjenja ulaganja i pada zaposlenosti.⁴⁶ Ona predstavlja politiku kontrakcije monetarne mase u poređenju sa rastom nacionalnog dohotka. Primjenjuje se u slučajevima kada prevelika potrošnja daljim rastom prethodi da izazove rast inflacije.

Monetarna politika predstavlja skup mera, propisa i instrumenata koje preduzima država na monetarnom planu. Za njeno sprovođenje zadužena je monetarna vlast preko centralne banke. U ovom slučaju, to je Hrvatska narodna banka.

Osnovni cilj Hrvatske narodne banke je postizanje i održavanje stabilnosti cena.⁴⁷ Ona podržava ekonomsku politiku zemlje, ne dovodeći u pitanje ispunjenje svog osnovnog cilja.

Hrvatska narodna banka utvrđuje i sprovodi monetarnu i deviznu politiku u Republici Hrvatskoj. Radi njenog sprovođenja, Hrvatska narodna banka može odrediti mere i instrumente neophodne za regulisanje kreditne aktivnosti i likvidnosti banaka i za regulisanje količine novca u opticaju, kamatnih stopa i kursa domaće valute.

Sprovođenjem monetarne politike, Hrvatska narodna banka može u svoje ime izdavati hartije od vrednosti koje glase na domaću ili stranu valutu, da ugovara prodaju, kupovinu i zamenu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata kao i prava i obaveze u vezi njih.

Hrvatska narodna banka može odobravati kredite solventnim bankama sa sedištem u Republici Hrvatskoj na period ne duži od šest meseci. Da bi se osiguralo vraćanje tih kredita, mogu se upotrebiti:

- Finansijski instrumenti određeni Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci
- Zadužnice koje je izdala Hrvatska narodna banka ili Republika Hrvatska, koje su plative u Republici Hrvatskoj i koje čine deo javne emisije, kao i zadužnice određene Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci.

Hrvatska narodna banka posebnom odlukom utvrđuje kamatne stope na kreditne i diskontne poslove Hrvatske narodne banke⁴⁸. Takođe posebnom odlukom propisuje obavezu banaka da izdvoje i održavaju obaveznu rezervu na računu za namenu i u blagajni ili na izdvojenom računu u Hrvatskoj narodnoj banci. Obavezna rezerva se određuje u procentu propisanom s'obzirom na vrstu, ročnost, veličinu i povećanje depozita i drugih obaveza banke. Stopa obavezne rezerve iznosi 12%. Odlukom o obaveznoj rezervi propisuje se i osnovica kao i način obračuna obavezne rezerve.

⁴⁶ D. Veličković, S. Barać – „Makroekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2009.

⁴⁷ Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, član 3.

⁴⁸ Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, član 13.

⁴⁹Instrumenti i mere monetarne politike:

- Operacije na otvorenom tržištu
- Stalno raspoložive mogućnosti
- Obavezna rezerva
- Devizne aukcije
- Blagajnički zapisi
- Minimalno potrebna devizna potraživanja
- Kratkoročni krediti za likvidnost
- Pregled stopa za izračunavanje kamata i naknada Hrvatske narodne banke.

3.5. RIZICI SA KOJIMA SE SREĆE HRVATSKA NARODNA BANKA

Svaki finansijski instrument nosi određeni rizik. Menadzeri za upravljanje portfeljem Hrvatske narodne banke imaju strogo definisane odrednice kojima se ograničavaju finansijski rizici kojima su izložene međunarodne rezerve. Najvažniji rizici sa kojima se suočava Hrvatska narodna banka su⁵⁰:

- Kreditni rizik
- Kamatni rizik
- Valutni rizik
- Rizik likvidnosti
- Operativni rizik.

Kreditni rizik⁵¹ je najveći rizik za banku. Predstavlja rizik mogućnosti nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled neizvršavanja obaveza dužnika prema banci.

Da bi se zaštitila od kreditnih rizika, Hrvatska narodna banka ima tri vrste zaštite od rizika:

- Plasira sredstva samo partnerima najvišeg kreditnog rejtinga. U oceni kreditne sposobnosti posebno se obraća pažnja na rejtinge koje su objavile velike međunarodne agencije za procenu rejtinga
- Plasmani pojedinim partnerima i zemljama su limitirani
- Veliki deo plasmana je osiguran tako da Hrvatska narodna banka prilikom deponovanja sredstava kod pojedine finansijske institucije za osiguranje traži državne obveznice iste ili veće tržišne vrednosti od vrednosti plasiranih sredstava.

Kamatni rizik⁵² je rizik od nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled promena kamatnih stopa.

⁴⁹ www.hnb.hr – „Instrumenti i mere monetarne politike“

⁵⁰ www.hnb.hr – „Međunarodne rezerve, pregled rizika sa kojima se suočava HNB“

⁵¹ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

⁵² L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

Najprihvaćenija mera izloženosti kamatnom riziku je prosečno vreme vezivanja, odnosno prosečno vreme dospeća. Kada kamatne stope rastu, bolji učinak imaju portfelji sa kraćim vremenom dospeća, a kada kamatne stope padaju, bolji su portfelji sa dužim rokom dospeća. Hrvatska narodna banka ima definisane odrednice kojima određuje prosečno vreme dospeća, što pomaže u ograničavanju kamatnog rizika.

Tržišni rizik⁵³ je rizik od nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled promena vrednosti portfolija finansijskih instrumenata, a uključuje devizni rizik i ostale tržišne rizike.

Valutni rizik predstavlja jedan od faktora tržišnih rizika, a odnosi se na fluktuaciju međuvalutnih odnosa domaće valute prema stranoj i obrnuto.⁵⁴ U slučaju Hrvatske narodne banke, to je rizik fluktuacije međuvalutnih odnosa kune i evra i obrnuto. To je ujedno i najveći rizik u upravljanju međunarodnim rezervama Republike Hrvatske.

Rizik likvidnosti⁵⁵ je rizik po zarade ili kapital koji proističe iz nesposobnosti banke da izvrši svoje obaveze kada one dospevaju, odnosno odnosi se na mogućnost pristupa gotovini ili pretvaranju u gotovinu onda kada je to potrebno.

Hrvatska narodna banka dužna je da održava dnevnu likvidnost međunarodnih rezervi u skladu sa preuzetim obavezama i merama monetarne i devizne politike.

Operativni rizik⁵⁶ je rizik od nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled propusta u radu zaposlenih, neadekvatnih procedura i procesa u banci, neadekvatnog upravljanja informacionim i drugim sistemima u banci, kao i usled nastupanja nepredvidivih eksternih događaja.

Kako bi operativni rizik svela na minimum, Hrvatska narodna banka kontinuirano unapređuje informatičke sisteme i kompjuterske tehnologije, kao i interne procedure i kontrole radnih procesa.

⁵³ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

⁵⁴ www.hnb.hr – „Međunarodne rezerve, pregled rizika sa kojima se suočava HNB“

⁵⁵ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

⁵⁶ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

4. DEVIZNI KURS U HRVATSKOJ U PERIODU 1990-2010 GODINE

⁵⁷Devizni kurs predstavlja cenu strane valute izraženu u domaćoj valuti i obrnuto. To znači da je njegova uloga da omogući preračunavanje jednih cena u druge (domaćih u strane i obrnuto) radi izrade jedinstvenih kalkulacija kod prometa po osnovu bilo koje međunarodne ekonomske transakcije.

⁵⁸Hrvatska sprovodi režim fluktuirajućeg kursa. To znači da kurs nacionalne valute nije fiksiran prema nekoj stranoj valuti, već se formira slobodno na deviznom tržištu. Kurs fluktuiira u zavisnosti od ponude i tražnje na deviznom tržištu, ali Hrvatska narodna banka povremenim uključivanjem u rad tog tržišta sprečava prevelike kursne oscilacije i nastoji da održi relativno stabilan kurs. Hrvatska narodna banka stabilan kurs kune prema evru održava kako bi ostvarila svoj osnovni cilj, a to je stabilnost cena.

⁵⁹Hrvatska narodna banka svakoga radnog dana na temelju ugovorenog prometa i kurseva stranih valuta na tržištu stranih sredstava plaćanja utvrđuje vrednost kune prema drugim valutama. Ta vrednost se objavljuje na kursnoj listi Hrvatske narodne banke. Osnovna valuta za izradu liste je evro.

U bankarskom poslovanju kurs neke valute prikazuje se na kursnoj listi. Kursna lista je pokazatelj ekonomske snage određene valute, stanja u privredi i politici određene zemlje. Kursnu listu određuje mnogo faktora koji ujedno određuju razne privredne smernice koje određuju odnos jedne valute prema drugoj.

4.1. DEVIZNI KURS U HRVATSKOJ U PERIODU 1990-1999 GODINE

Početak devedesetih godina na prostoru bivše Jugoslavije, obeležini su ratovi koji su doveli do raspada tadašnje države. Tada je Hrvatska dobila nezavisnost, nakon čega su je očekivale mnoge korenite promene. Uvedena je nova valuta, formiran je program stabilizacije, a najveći izazov bilo je dovođenje inflacije na odgovarajući nivo. To je period i kada je Hrvatska ušla u period tranzicije.

U daljem tekstu, analiziran je period devedesetih u Hrvatskoj za svaku godinu posebno. Tu su analizirane politike koje su vođene od strane vlasti, načini na koji su prevaziđeni problemi u tranziciji kao i kretanja nacionalne valute prema stranim valutama, pre svega prema evru i američkom dolaru kao najznačajnijim stranim valutama.

⁵⁷ L. Barjaktarović – „Monetarno-kreditni i devizni sistemi“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

⁵⁸ www.hnb.hr

⁵⁹ www.hnb.hr

4.1.1. KURS U TOKU 1990. GODINE

⁶⁰Ustav Republike Hrvatske, usvojen krajem 1990. godine od strane Hrvatskog državnog sabora, odredio je Narodnu banku Hrvatske kao novčanu vlast zemlje, odnosno kao centralnu banku. Tokom 1990. godine poslovne banke osnovale su u Zagrebu, u obliku akcionarskog društva, međubankarsko tržište (Tržište novca-Zagreb).

Godina 1990. predstavlja godinu ulaska u period tranzicije. ⁶¹Do 1990. godine, monetarna politika bila je glavni faktor promena u prihodima i rashodima stanovništva, parafiskalnog preraspoređivanja centralizovanja dohotka. Prvog dana 1990. godine (1.januara 1990.) započeo je Markovićev stabilizacijski program. Tada je 1 DEM iznosio 7 DIN (0,007kn). Sve do leta 1990. godine inflacija je konvergirala ka novoj stopi devalvacije.

Tokom 1990. godine, Hrvatska je i dalje bila u sastavu Jugoslavije, i koristila je valutu- dinar. Samim tim, kursevi do kraja 1991. godine objavljivani su od strane Narodne banke Jugoslavije. Narodna banka Hrvatske izveštaje o kursu počela je da objavljuje od početka 1992. godine.

Hrvatska nije bila zadovoljna time da bude u zajedničkoj državi sa Srbijom. Nekako u to vreme, većina zemalja koje su činile Jugoslaviju, težile su osamostaljenju. Neke su to sprovele mirnim putem, a neke poput Hrvatske odvojile su se usled rata. Hrvatska je smatrala da će kao samostalna država biti stabilnija, i da će moći bolje da napreduje.

⁶²Početkom 1990. godine kurs dinara je denominiran za četiri decimalna mesta. Prosečni polugodišnji kurs kune prema nemačkoj marki tokom 1990. godine iznosio je 700,00 dinara za jednu nemačku marku. Odnos dinara prema američkom dolaru tokom 1990. godine iznosio je 1,62 dinara za jedan američki dolar.

4.1.2. KURS U TOKU 1991. GODINE

⁶³Po proglašenju nezavisnosti 1991. godine, Hrvatska se suočila sa ozbiljnim šokovima ponude: agresijom i okupacijom nekih deleova teritorije, prelazom iz socijalističkog u tržišno orijentisani sistem, kao i sa raspadom bivšeg jugoslovenskog tržišta.

Period od 1991. do 1993. godine predstavlja period hiperinflacije. Inflacija u 1991. godini iznosila je 350%.

Nakon rata i otcepljenja od Jugoslavije, Hrvatska je ušla u period tranzicije. To je za nju bio težak period. Trebalo je mnogo toga izmeniti, a sama država je dovoljno bila izmučena ratom. Kurs tadašnje valute – dinara, takođe je bio zahvaćen posledicama rata. Započeo je period hiperinflacije i morao se hitno naći način da se iz situacije u kojoj se zemlja našla što pre izađe.

⁶⁰ www.hnb.hr/publikac/pregledi/tranzhr.pdf

⁶¹ J. Tica – „Monetarna politika u Hrvatskoj“ – proširena prezentacija

⁶² propisi.hr

⁶³ www.hnb.hr/publikac/pregledi/tranzhr.pdf

⁶⁴Hrvatska je 23. decembra 1991. godine odlukom Ministarstva finansija uvela kao privremenu valutu - hrvatski dinar. S'obzirom na ratne uslove koji su vladali u tom periodu, promena valute prošla je glatko. ⁶⁵Kurs hrvatskog dinara prema nemačkoj marki tokom 1991. godine iznosio je 1.176,26 hrvatskih dinara za jednu nemačku marku. S'obzirom da je odnos američkog dolara i nemačke marke tada iznosio USD1=DEM, odnos hrvatskog dinara prema američkom dolaru iznosio je 1,67 dinara za jedan američki dolar.

4.1.3. KURS U TOKU 1992. GODINE

⁶⁶Nakon proglašenja nezavisnosti 1991. godine, tokom 1992. godine, Hrvatska je i zvanično stekla nezavisnost. Stvaranje nezavisnosti rezultat je raspada Jugoslavije, nakon rata kojim ta teritorija bila pogođena. Te godine je došlo i do prvih pokušaja stabilizacije.

⁶⁷Ova godina karakteriše se hroničnom, inflacijom. Inflacija tokom 1992. godine iznosila je 1038%. Ključan razlog za visoku inflaciju bilo je akumuliranje deviznih rezervi (Anušić). Akumuliranje deviznih rezervi kretalo se od 0 do 166 mil. USD tokom 1992. godine.

⁶⁸Na svojoj prvoj sednici 1. januara 1992. godine, Narodna banka Hrvatske, utvrdila je kurs hrvatskog dinara prema stranim valutama. Jedna nemačka marka tada je vredela 55 hrvatskih dinara.

⁶⁹Od 1. januara 1992. godine, kursevi domaće valute prikazivani su od strane Hrvatske narodne banke. Kurs hrvatskog dinara prema nemačkoj marki tokom 1992. godine iznosio je 17.101,78 dinara za jednu nemačku marku, dok je odnos kursa hrvatskog dinara prema američkom dolaru iznosio 1,55 dinara za jedan USD.

4.1.4. KURS U TOKU 1993. GODINE

⁷⁰Stabilizacijski program započeo je u oktobru 1993. godine. Program se sastojao od nekoliko faza. U prvoj, početnoj fazi pooštrena je novčana politika, cene javnih i komunalnih službi su preuskladene kako bi se uklonili gubici tih preduzeća, liberalizovano je devizno tržište što je pomoglo stabilizovanju kursa. Druga faza stabilizacije podrazumevala je strukturne reforme u svrhu osiguranja dugoročne makroekonomske stabilnosti, odnosno obuhvatala je reformu fiskalnog područja.

⁶⁴ J. Tica – „Monetarna politika u Hrvatskoj“ – proširena prezentacija

⁶⁵ propisi.hr

⁶⁶ www.hnb.hr/publikac/pregledi/tranzhr.pdf

⁶⁷ J. Tica – „Monetarna politika u Hrvatskoj“ – proširena prezentacija

⁶⁸ www.hnb.hr

⁶⁹ propisi.hr

⁷⁰ www.hnb.hr/publikac/pregledi/tranzhr.pdf

⁷¹Prioritet stabilizacijske politike bila je borba protiv inflacije. Da bi to bilo moguće, bilo je potrebno zaustaviti depresijaciju kursa. Realni kurs je snažno apresirao- radi apresijacije nominalnog kursa nemačke marke koja je smanjila očekivanja i uvozne cene.

Inflacija tokom 1993. godine iznosila je 1249% mereno na godišnjem nivou. ⁷²Prvom fazom stabilizacijskog programa inflacija cena na malo pala je za samo mesec dana sa mesečne stope od 38,7% na 1,4%. Od kraja 1993. godine, prosečna inflacija cena na malo kretala se u rasponu 3-4% godišnje. ⁷³Kurs hrvatskog dinara prema nemačkoj marki, tokom 1993. godine iznosio je 4,44 dinara za jednu marku.

4.1.5. KURS U TOKU 1994. GODINE

⁷⁴Tokom 1994. godine makroekonomska situacija u Hrvatskoj mogla bi se opisati niskom stopom ulaganja, opadanjem plata, padom industrijske proizvodnje i galopirajućom inflacijom.

⁷⁵Šest meseci nakon uvođenja stabilizacijskog programa, u maju 1994. godine uvodi se kuna (HRK) kao zvanična valuta Republike Hrvatske. Uvođenje stalne valute omogućilo je denominaciju brisanjem tri nule. Hrvatska centralna banka bila je ključna za postizanje promena u novčanoj politici. Razmera hrvatskog dinara koji se do tada koristio i kune koja je tada uvedena iznosila je 1.000 HRD = 1 kn.

⁷⁶Na početku 1994. godine, vrednost kursa nemačke marke smanjena je za 16,8 indeksnih poena u korist jačanja vrednosti kursa hrvatske kune, a američkog dolara za 1,7 poena pa je odnos kursa kune i američkog dolara iznosio 6,1008 kuna za 1 USD.

Godina 1994. predstavlja početni period konsolidacije. Stabilizacijski program koji je započeo tokom 1993. godine, počeo je da pokazuje rezultate u 1994. godini.

4.1.6. KURS U TOKU 1995. GODINE

⁷⁷Događaji koji obeležavaju Hrvatsku ekonomsku scenu na početku 1995. godine su Sporazum sa pariškim klubom o reprogramiranju duga prema državama i međunarodnim finansijskim institucijama, prva revizija stand-by aranžmana sa MMF-om, nastavak pregovora sa Svetskom bankom, i najava radikalne sanacije banaka. Sve to skupa, trebalo je da doprinese rešavanju prve i ulasku u drugu fazu stabilizacijskog programa.

⁷¹ J. Tica – prezentacija „Monetarna politika u Hrvatskoj“ – Zagreb, 2012.

⁷² www.hnb.hr/publikac/pregledi/tranzhr.pdf

⁷³ M. Čerin – „Uzroci nepovoljne konkurentnosti Hrvatske privrede u razdoblju od 1995. do 2010. godine“ – Zagreb, 2010.

⁷⁴ www.hnb.hr/publikac/pregledi/tranzhr.pdf

⁷⁵ propisi.hr

⁷⁶ M. Čerin – „Uzroci nepovoljne konkurentnosti Hrvatske privrede u razdoblju od 1995. do 2010. godine“ – Zagreb, 2010.

⁷⁷ Portal naučnih časopisa Republike Hrvatske – hrcak.srce.hr – „Privredna kretanja i ekonomska politika“ – Ekonomski institut – Zagreb

Dešavanja koja su obeležila 1995. godinu, predstavljaju pokazatelje sprovođenja programa stabilizacije koji je započeo tokom 1993. godine, a nastavljen je i tokom 1994., a kao što je očigledno i tokom 1995. godine, što dokazuje pretpostavku o stabilizaciji sistema nakon sprovedenih reformi.

⁷⁸U januaru i februaru 1995. godine, u odnosu na isti period 1994. godine, agregatna tražnja na Hrvatskom tržištu realno je povećana za 44,0% (promet u trgovini na malo 37,3%). U odnosu na depresijaciju sa početka 1994. godine, robni izvoz viši je za 100,7%, a uvoz za 134,6% tako da je uz pad zaliha gotovih proizvoda za 8,8% ukupna privredna aktivnost na početku 1995. godine bila za oko 55% veća nego u istom periodu 1994. godine.

⁷⁹Nakon konstantnog pada BDP-a koji je bio zabeležen u periodu od 1990. do 1994. godine, od 1995. godine prisutan je konstantan trend rasta.

Tržište kapitala, odnosno Zagrebačka berza, iako je osnovana još 1992. godine, počelo je da napreduje tek 1995. godine.

⁸⁰Kurs kune prema nemačkoj marki tokom 1995. godine iznosio je 3,64922 kune za jednu marku. Nasuprot tome, kurs kune prema američkom dolaru iznosio je 5,22985 kuna za jedan USD.

4.1.7. KURS U TOKU 1996. GODINE

⁸¹Osnovna karakteristika koja je obeležila finansijsko tržište Hrvatske u 1996. godini bila je sanacija tri državne regionalne banke:

- Slavonske banke d.d. Osijek (sanacija počela 1995. godine)
- Riječke banke d.d. Rijeka
- Splitke banke d.d. Split

Nakon Zagrebačke banke d.d. Zagreb (u privatnom vlasništvu) i Privredne banke Zagreb to su u Hrvatskoj bile tri najveće banke. Njihova sanacija je osnovni uzrok pada kamatnih stopa na tržištu sa preko 30% u proleće 1996. godine na nivo od 10% sredinom godine.

Cene i kurs u Hrvatskoj u 1996. godini, već četvrtu godinu zaredom bili su najstabilniji u poređenju sa ostalim zemljama u tranziciji na prostoru srednje Evrope. Stopa inflacije merena cenama na malo iznosila je 3,4% na godišnjem nivou, odnosno 3,5% mereno tokom godine.

U poslednje tri godine, kurs kune u odnosu na marku je stabilan. Prosečni kurs za te tri godine iznosio je 3,65 HRK/DEM sa prosečnim odstupanjem od 1,6%. U istom razdoblju, prosečni kurs dolara bio je 5,55 HRK/USD uz prosečna odstupanja od 7%.

⁷⁸ Portal naučnih časopisa Republike Hrvatske – hrcak.srce.hr – „Privredna kretanja i ekonomska politika“ – Ekonomski institut – Zagreb

⁷⁹ www.hnb.hr/publikac/pregledi/tranzhr.pdf

⁸⁰ M. Čerin – „Uzroci nepovoljne konkurentnosti Hrvatske privrede u razdoblju od 1995. do 2010. godine“ – Zagreb, 2010.

⁸¹ www.hnb.hr

Mereno indeksom realnog efektivnog kursa, kuna je u 1996. godini realno apresirala 2,1% uzrokovano povećanom ponudom deviza zbog uspješne turističke sezone i uspešnog izlaska na međunarodna finansijska tržišta.

4.1.8. KURS U TOKU 1997. GODINE

⁸²Dva osnovna obeležja Hrvatske privrede u 1997. godini su nastavak visokog rasta opšte ekonomske aktivnosti u uslovima niske inflacije i visok rast deficita na tekućem računu bilansa plaćanja.

Niska inflacija i stabilno kretanje kursa kune u 1997. godini potvrdili su kontinuitet politike Hrvatske narodne banke. Stopa inflacije merena cenama na malo u 1997. godini iznosila je 3,8% na godišnjem nivou, odnosno 3,6% mereno tokom godine.

Stabilnost kursa i cena na malo, u privredi kao što je Hrvatske aprivreda, usko su zavisne i međusobno podržive pojave. Prosečni godišnji kurs kune prema marki u 1997. godini iznosio je 3,56 HRK/DEM, što predstavlja apresijaciju od samo 1,6% u odnosu na 1996. godinu. Samim tim, to odražava visoki stepen stabilnosti kursa.

Istovremeno, prosečni godišnji kurs kune prema američkom dolaru u 1997. godini iznosio je 6,16 HRK/USD, što predstavlja deprecijaciju od 13,3% u odnosu na prethodnu, 1996. godinu. Takvo kretanje kune prema dolaru posledica je porasta vrednosti dolara prema nemačkoj marki i ostalim valutama na svetskom deviznom tržištu.

Na realni efektivni kurs u 1997. godini najviše su uticale promene kursa američkog dolara i drugih valuta prema nemačkoj marki na svetskom tržištu. Indeks realnog efektivnog kursa, uzrokovan cenama proizvođača na kraju godine depresirao je 2,7% u odnosu na decembar 1996. godine, dok je indeks realnog efektivnog kursa uzrokovanog cenama na malo, u istom razdoblju depresirao 1,4%.

4.1.9. KURS U TOKU 1998. GODINE

⁸³Tokom 1998. godine monetarna politika nastavila je da sledi smernice ustanovljene stabilizacionim programom od pre pet godina (1993.). Osnovni instrumenti monetarne politike koji su tada ustanovljeni, nisu se mnogo menjali, ali su dopunjavani. Izmene instrumenata monetarne politike bile su podstaknute nastojanjima da se unaprede i približe instrumentima razvijenih zemalja. Upravo te izmene bile su i glavno obeležje monetarne politike Republike Hrvatske tokom 1999. godine.

Inflacija tokom 1998. godine zadržana je u okvirima cilja centralne banke, ukoliko se izuzme jednokratni uticaj uvođenja PDV-a ma porast cena koji se dogodio početkom godine, a zbog kojeg je inflacija merena cenama na malo iznosila 5,4% na godišnjem, odnosno 5,7% na

⁸² www.hnb.hr

⁸³ www.hnb.hr

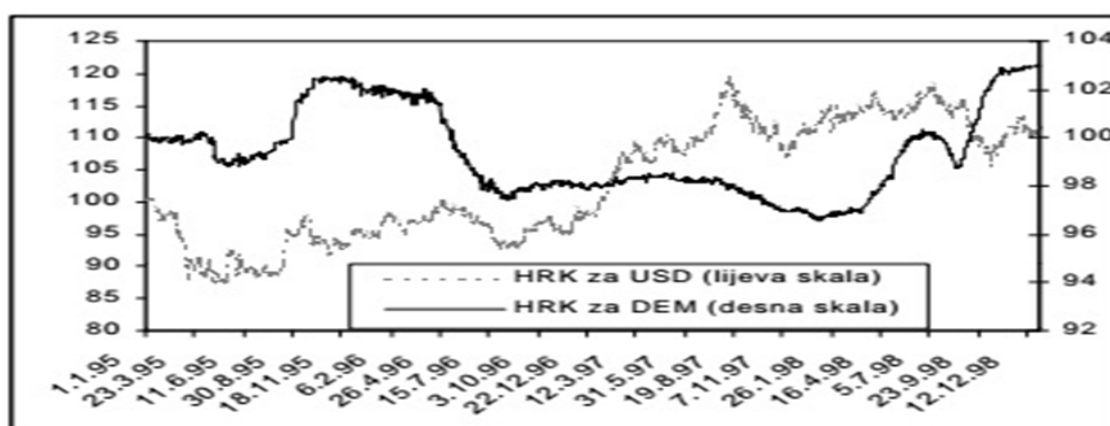
nivou merenja tokom godine. To je više od uobičajenog okvira od 3,5% do 4% koji je Hrvatska narodna banka održavala prethodnih godina.

Glavno obeležje kretanja kursa tokom 1998. godine bila je pojava snažnih pritisaka depresijacije. Nagle promene vrednosti kursa dovele su do potrebe za hitnim reagovanjem Hrvatske narodne banke, za razliku od prethodnih godina kada se suočavala sa pritiskom na apresijaciju kursa kune prema nemačkoj marki.

Prosečni nominalni kurs kune tokom 1998. godine iznosio je 3,6193 kune, dok je prethodne , 1997. godine prosečni kurs kune iznosio 3,5559 kuna. To znači da je u 1998. godini kurs kune prema nemačkoj marci depresirao za 1,78%.

Ako se posmatra kurs na kraju godine, koji je u 1998. godini iznosio 3,7397 kuna, poredeći sa 1997. godinom kada je iznosio 3,5110 kuna, vidi se da je u 1998. godini zabeležena depresijacija od 6,51%. Prosečni kurs kune prema američkom dolaru za 1998. godinu iznosio je 6,3623 kune, što zanči da je u odnosu na 1997. godinu kada je iznosio 6,1570 kuna, depresirao 3,33%.

Slika 4.1.9.1.: Indeks nominalnog dnevnog kursa kune prema DEM i USD



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.1.10. KURS U TOKU 1999. GODINE

⁸⁴Zbog problema u bankarskom sistemu, tokom prvog polugodišta 1999. godine, zabeležena je depresijacija kune kao nacionalne valute, kao i do njenog značajnog smanjivanja usled recesionog okruženja.

Inflacija u 1999. godini zadržana je na niskom, stabilnom nivou, i iznosila je 4,2%. Inflatorni pritisci zbog depresijacije kune, poskupljenja naftnih derivata, telekomunikacionih usluga i drugih troškova, nisu značajno ugrozili stabilnost cena u uslovima opadanja agregatne tražnje.

⁸⁴ www.hnb.hr

Tokom 1999. godine održana je zadovoljavajuća stabilnost kursa domaće valute, uz jačanje međunarodnih rezervi Hrvatske narodne banke na godišnjem nivou i stabilnost domaćih cena. U 1999. godini kuna je prema nemačkoj marki oslabila ukupno 5%, ukoliko uporedimo kurs od 31. decembra 1999. godine kada je on iznosio 3,93 kune za nemačku marku, sa kursom od istog dana prethodne, 1998. godine kada je kurs iznosio 3,74 kune za jednu nemačku marku. Prosečni godišnji kurs u 1999. godini iznosio je 3,88 kuna za jednu marku, što znači da je u poređenju sa kursom od 1998. godine, depresijacija kursa iznosila 7,1%.

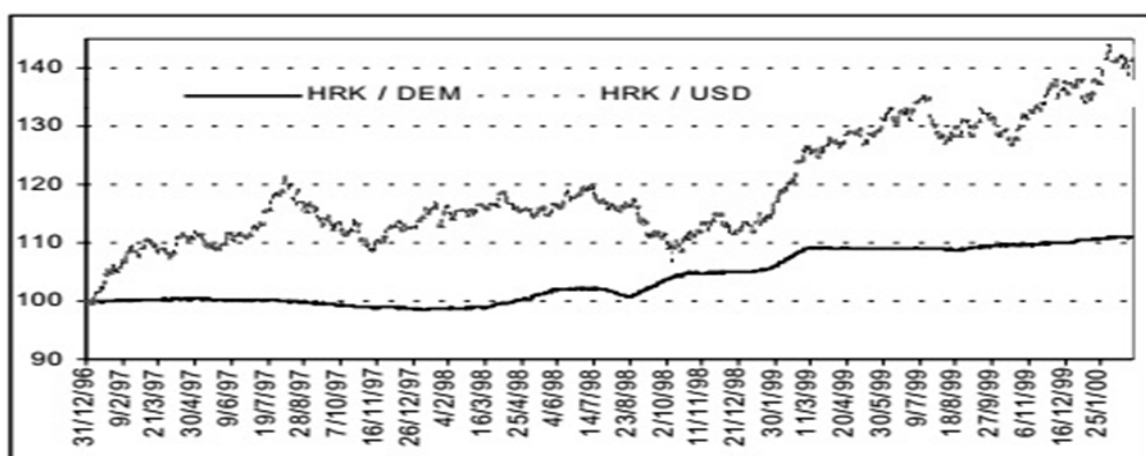
Ako se posmatraju kursevi na kraju perioda, najveći pad domaće valute od ukupno 3,86%, ostvaren je tokom prvog tromesečja, pri čemu je najintenzivniji pad od 2,44% zabeležen u februaru. Razlog za slabljenje vrednosti domaće valute u ovom periodu bilo je sezonsko uslovljene potražnje za devizama kako bi se servisirali dugovi prema inostranstvu koje dospevaju na nalpatu u ovom periodu koji je inače karakterističan po nižem deviznom prilivu.

Centralna banka je već u martu intervenisala na deviznom tržištu kako bi se stabilizovao kurs. Pored intervencija na deviznom tržištu, kurs kune prema marki stabilizovan je i prilivom deviza od prodaje evro obveznica, kao i uvođenjem određenih restriktivnih mera monetarne politike.

Do kraja godine, kurs je slabio u prihvatljivim granicama, a najmanje slabljenje zabeleženo je u maju, za samo 0,01%, a najviše u septembru, za 0,57%. Jačanje kursa zabeleženo je tokom aprila, jula i avgusta kada je ojačao 0,07%, odnosno 0,03%, uprkos smanjenom turizmu usled rata na Kosovu.

Tokom 1999. godine ostvarena je znatno veća depresijacija nominalnog dnevnog efektivnog kursa kune, u iznosu od 11,2% u poređenju sa 1998. godinom kada je efektivni kurs oslabio samo 3,6%. Do slabljenja efektivnog kursa došlo je usled depresijacije kune prema američkom dolaru za 22,4%. Ovaj kurs je na dan 31. decembra 1999. godine iznosio 7,65 kuna, a na isti dan 1998. godine 6,25 kuna. Slabljenje kune prema dolaru u 1999. godini bio je odraz slabljenja evra prema američkom dolaru na svetskom deviznom tržištu.

Slika 4.1.10.1: Indeks nominalnog dnevnog kursa kune prema DEM i USD



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2. DEVIZNI KURS U HRVATSKOJ U PERIODU 2000-2010 GODINE

Početak XXI veka u Hrvatskoj karakterisan je težnjom da se oporavi ekonomija zemlje. Osim težnje za potpunim oporavkom, i sprovođenjem neophodnih mera za pristupanje Evropskoj uniji, morao se postići boljitak i u statistici zapošljavanja. Nakon pada zaposlenosti u periodu od 1991.-1995. godine, od 2001. godine, broj zaposlenog stanovništva se povećava.

Već sredinom 2001. godine, Hrvatska je podnela zahtev za pristup članstvu Evropske unije. Na putu od potencijalnog kandidata za članstvo, do samog ulaska u Uniju, Hrvatska je morala da sprovede brojne programe i reforme kako bi uskladila svoju političku situaciju, ekonomiju i privredu standardima koji su zastupljeni u Evropskoj uniji.

U daljem radu, analiziran je period od 2000. do 2010. godine, pri čemu je pružena analiza monetarnog sistema za svaku godinu pojedinačno, kao i analiza kretanja kursa nacionalne valute kako prema evru tako i prema američkom dolaru. Analiza je prikazana kako teorijski tako i grafikonom.

4.2.1. KURS U TOKU 2000. GODINE

⁸⁵2000. godina bila je godina oporavka realne ekonomske aktivnosti, što je bilo praćeno adekvatnim ubrzanjem rasta novčanih i kreditnih tokova. Uz realan rast BDP-a, na rast monetarnih i kreditnih agregata uticali su stabilnost kursa, fiskalno uravnoteženje i konsolidacija bankarskog sistema.

Poredeći period od prvih šest meseci 2000. godine sa istim periodom 1999. godine, zabeležen je oporavak novčane mase. U tih prvih šest meseci, novčana masa povećana je za 1,2 milijarde kuna, odnosno 8,5%. U istom periodu '99. ona je smanjena za 3,4%, odnosno 0,5 milijardi kuna. Rast novčane mase nastavio se i u drugom polugodištu. Na kraju godine, novčana masa je iznosila 18,0 milijardi kuna. To znači da je zabeležen godišnji rast od 4,7 milijardi kuna, odnosno 30,1%. Smanjenje novčane mase koje je zabeleženo na samom početku 2000. godine, bilo je rezultat nestabilnosti u zemlji usled procesa promene vlasti.

Ubrzo nakon promene vlasti, težilo se ka nastavku stabilnosti kursa. Kao i privredne aktivnosti, i kretanje kursa, pozitivno je uticalo na potražnju privatnog sektora za novcem. U toku drugog tromesečja, zabeleženo je jačanje domaće valute prema evru. Stabilnost kursa potpomogla je kako oporavak domaće tražnje, tako i tražnju za novcem od strane privatnog sektora. U poslednjem, četvrtom tromesečju, došlo je do javnih rasprava o kursu, i postepeno opadanje kursa, ali to nije imalo negativan uticaj na tražnju za novcem.

Tokom 2000. godine, formirali su se temelji za izlazak iz recesije. To se prvenstveno temeljilo na rastu lične potrošnje i izvoza, dok su smanjene investicije i državna potrošnja. Ipak, usled bankarske krize, depresijacije kursa došlo je i povećanja državnih troškova, što je otežalo izlazak iz recesije.

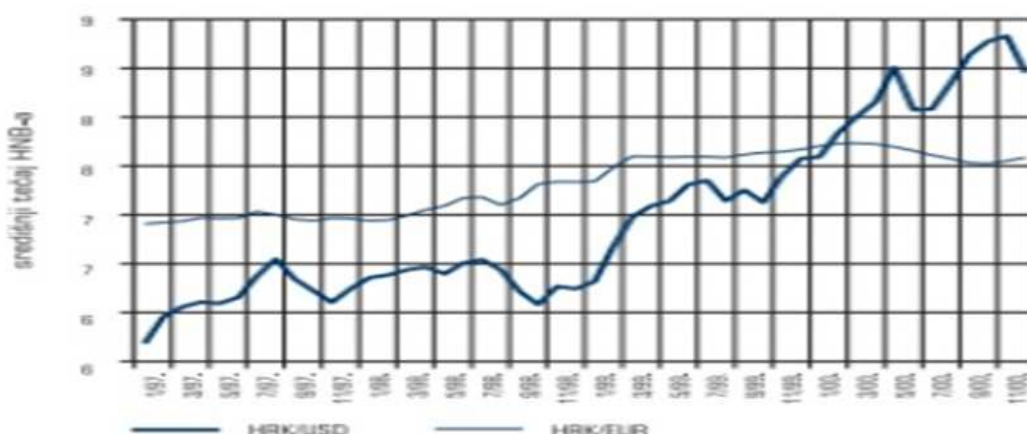
⁸⁵ www.hnb.hr

Tokom 2000. godine težilo se i oporavku privrede. To je dovelo do ubrzanog porasta novčanih agregata. Za razliku od prethodne (1999.) godine, u 2000. godini svi monetarni agregati su po godišnjim stopama rasli iznad 12%.

Prosečna inflacija merena rastom cena na malo u 2000. godini dostigla je 6,2%, što je više za 2% u odnosu na 1999. godinu kada je zabeležena inflacija od 4,2%. Bržem rastu cena na malo, u odnosu na prethodnu godinu, doprineli su znatna depresijacija kune prema američkom dolaru i poskupljenje sirove nafte na svetskom tržištu.

Stabilnost domaće valute prema evru uspešno je održavana tokom 2000. godine. Prosečni nominalni kurs porastao je sa 7,58 kuna za 1 evro koliko je iznosio tokom 1999. godine, na 7,63 kune za evro. Iz toga se zaključuje da je prosečni godišnji kurs kune prema evru depresirao 0,72%. To je mnogo manje ako se uporedi sa tim da je '99. godine zabeležena depresijacija kune prema evru od 6,20%. Posmatrano na kraju godine, zabeležena je blaga depresijacija kune prema evru. Na dan 31.decembra kurs je iznosio 7,60 kuna, što je 1,05% manje od prethodne godine.

Slika 4.2.1.1.: Kretanje prosečnog mesečnog nominalnog kursa kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.2. KURS U TOKU 2001. GODINE

⁸⁶Tokom 2001. godine preovladavalo je stanje visoke likvidnosti bankarskog sistema pa nije bilo potrebe za sekundarnim izvorima likvidnosti. S druge strane to je dovelo do povećane potrebe za sterilizacijom koja je sprovedena izdavanjem blagajničkih zapisa Hrvatske narodne banke u kunama i instrumentom domaće rezerve.

Instrumenti monetarne politike Hrvatske narodne banke tokom 2001. godine doživeli su određene promene pre svega instrumenti koji služe za povlačenje likvidnosti. Smanjena je stopa obavezne rezerve, a proširena je osnovica za obračun devizne i kunske obavezne rezerve.

⁸⁶ www.hnb.hr

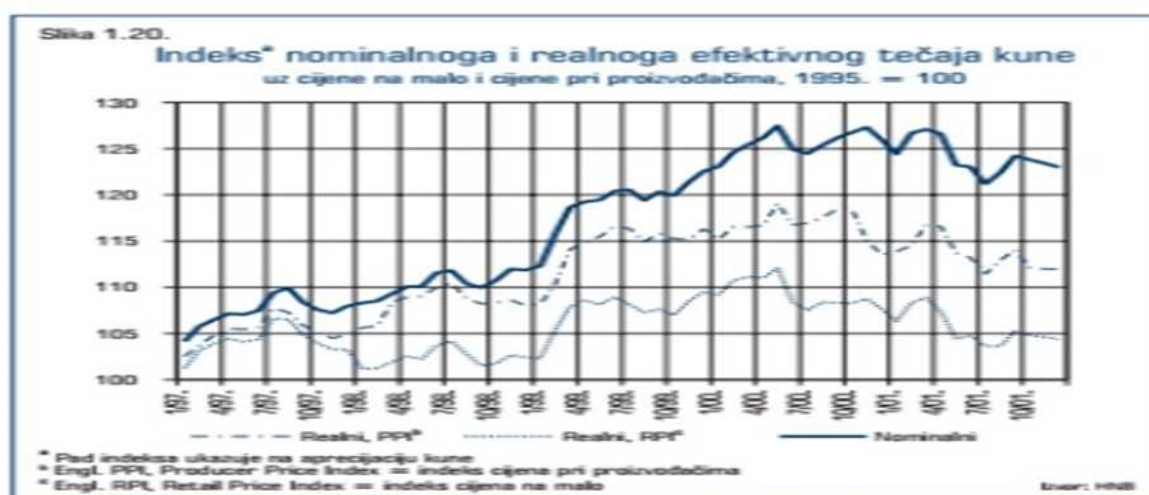
Godišnja stopa inflacije merena kretanjem indeksa cena na malo, zabeležena u decembru 2001. godine iznosila je 2,6% što znači da je bila niža u odnosu na decembar 2000. godine kada je dostigla 7,4%. Na smanjenje inflacije tokom 2001. godine uticao je pad cene sirove nafte na svetskom tržištu, kao i smanjenje rasta domaćih cena industrijskih proizvoda.

U 2001. godini zabeležena je nominalna apresijacija prosečnog godišnjeg efektivnog kursa kune od 1,2% u poređenju sa prethodnom godinom. Jačanje kune bilo je pre svega rezultat nominalne apresijacije prosečnog godišnjeg kursa kune prema evru od 2,2%. Uticaj ostalih valuta na kretanje indeksa domaće valute mnogo je manji.

Uz nominalnu apresijaciju prosečnog godišnjeg kursa kune od 1,2% uz nešto višu prosečnu godišnju stopu rasta cena u zemlji u poređenju sa inostranstvom, u 2001. godini ostvarena je realna apresijacija prosečnog godišnjeg efektivnog kursa kune od 2,7%.

U 2001. godini ostvaren je prosečni godišnji kurs kune prema evru od 7,47 HRK/EUR, koji je u poređenju sa prosečnim kursom od 7,63 HRK/EUR iz 2000. godine apresirao 2,2%. Vrednost evra smanjena je sa 7,60 kuna 31. decembra 2000. godine na 7,37 kuna 31. decembra 2001.

Slika 4.2.2.1.: Indeks nominalnog i realnog efektivnog kursa kune



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.3. KURS U TOKU 2002. GODINE

⁸⁷ Drugu godinu zaredom u Hrvatskoj je zabeležena stopa inflacije niža od 3,0% merena indeksom kretanja cena na malo. U decembru 2002. godine, inflacija je iznosila 2,3% što je za 0,3% manje od inflacije ostvarene u decembru 2001. godine.

⁸⁷ www.nhb.hr

Pad inflacije u 2002. godini u poređenju sa prethodnom godinom proizašao je iz smanjenja godišnje stope inflacije sa 1,7% koliko je zabeležena u decembru 2001. godine na 1,2% koliko je iznosila u 2002. godini.

Stopa inflacije je tokom 2002. godine konstantno padala prvih osam meseci sa 1,9% u januaru, na 0,3% u avgustu. Nakon toga porasla je na 0,6% krajem trećeg tromesečja, odnosno na 1,2 u poslednjem tromesečju 2002. godine.

Glavna karakteristika kursa kune prema evru tokom većeg dela godine bila je izloženost apresijacijskim pritiscima. Oni su proizašli iz povećanja ponude deviza zbog značajnog priliva od turizma, pojačanog zaduživanja prema inostranstvu itd. Centralna banka je intervencijama na deviznom tržištu ublažavala te pritiske otkupivši tokom 2002. godine na aukcijama od poslovnih banaka neto 524,75 miliona evra i tako je kreirala značajnu kunsku likvidnost u iznosu od 3.837,10 miliona kuna.

Prosečno ostvareni kurs u 2002. godini od 7,41 HRK/EUR bio je ukupno 0,83% jači od kursa zabeleženog godinu dana ranije kada je iznosio 7,47 HRK/EUR. Kurs kune prema evru, zabeležen 31. decembra 2002. godine iznosio je 7,44 HRK/EUR što znači da je bio 0,98% slabiji od kursa na dan 31. decembra 2001. godine kada je iznosio 7,37 HRK/EUR.

Kretanje kursa kune prema evru u prvom tromesečju obeležila je nominalna depresijacija u julu za 2,69%. Na tri devizne aukcije održane tokom januara, poslovnim bankama prodato je ukupno 140,65 miliona evra. Nakon toga kurs kune prema evru počeo je da jača i tokom februara i marta nominalno ojačao ukupno 2,19% pri čemu je vrednost evra pala sa 7,57 kuna na 7,40 kuna.

Uz stabilan kurs kune prema evru, i značajno slabljenje dolara na svetskom tržištu, tokom 2002. godine ostvarena je značajna apresijacija kune prema američkom dolaru. Kurs kune prema dolaru, zabeležen krajem godine ojačao je sa 8,36 kuna 31. decembra 2001. godine na 7,14 kuna 31. decembra 2002. godine. Prosečni kurs kune prema dolaru od 7,86 HRK/USD u 2002. godini bio je 5,70% jači u odnosu na prosek prethodne godine od 8,34 HRK/USD.

Slika 4.2.3.1.: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.4. KURS U TOKU 2003. GODINE

⁸⁸Tokom 2003. godine centralna banka je devet puta intervenisala prodavši poslovnim bankama ukupno 379,6 miliona američkih dolara, pri čemu je iz opticaja povučeno 2,7 milijardi kuna.

Od 2003. godine uveden je novi pokazatelj stope inflacije – indeks potrošačkih cena. Prosečna stopa inflacije u 2003. godini, merena ovim pokazateljem bila je niska i iznosila je 1,8% što je za 0,3% više u odnosu na inflaciju merenu indeksom kretanja cena na malo.

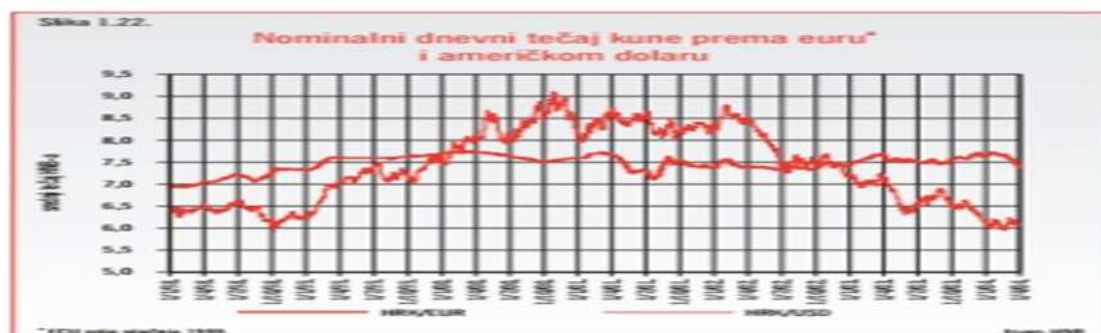
Kretanje kursa kune prema evru tokom 2003. godine bilo je stabilno uz prisustvo uobičajnih sezonskih oscilacija. Prosečni dnevni kurs od 7,56 HRK/EUR zabeležen u 2003. godini nominalno je bio za 2,1% slabiji u odnosu na prethodnu godinu kada je iznosio 7,41 HRK/EUR. Dnevni kurs kune oscilirao je između minimalnih 7,44 kune za evro i maksimalnih 7,71 kune za evro, odnosno u rasponu od – 1,6% do 1,9%.

Kurs kune zabeležen krajem godine oslabio je sa 7,44 kune u 2002. godini na 7,65 kuna u 2003. godini što je za rezultat imalo nominalnu depresijaciju kursa kune od 2,8% 31. decembra 2003. godine u odnosu na isti dan 2002. godine.

U prvom tromesečju 2003. godine na domaćem deviznom tržištu bio je prisutan trend nominalne depresijacije kune prema evru. U tom periodu kurs kune prema evru je ukupno oslabio za 3,4% a vrednost evra je porasla na 7,44 kune zabeležene krajem 2002. godine na 7,69 kuna krajem prvog tromesečja 2003. godine. Depresijacija kune prema evru najizraženija je bila u januaru 2003. godine kada je ukupno oslabila 1,5% dok je februaru i martu zabeležena blaža depresijacija kursa kune od 0,9% u svakom mesecu.

Trend depresijacije kune prema američkom dolaru koji je započet tokom 2002. godine, nastavljen je i u 2003. godini. Prosečni dnevni kurs od 6,70 HRK/USD ostvaren u 2003. godini bio je za 14,8% jači u odnosu na 2002. godinu kada je iznosio 7,86 HRK/USD. Posmatrano na dan 31. decembar 2003. godine kurs kune iznosio je 6,12 kuna i tako je zabeleženo jačanje kune od 14,4% u odnosu na isti dan 2002. godine kada je kurs iznosio 7,14 kuna.

Slika 4.2.4.1.: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

⁸⁸ www.hnb.hr

4.2.5. KURS U TOKU 2004. GODINE

⁸⁹Tokom 2004. godine u poređenju sa 2003. godinom, došlo je do blagog ubrzanja inflacije potrošačkih cena. Tako se prosečna godišnja stopa promene indeksa potrošačkih cena povećala sa 1,8% u 2003. godini, na 2,1% koliko je zabeleženo u 2004. godini, odnosno povećala se za 0,3%. Godišnja stopa promene indeksa potrošačkih cena ostvarena na kraju razdoblja povećala se za 0,1%, sa 1,7% u decembru 2003. godine, na 2,7% u decembru 2004. godine.

Godišnja stopa inflacije zabeležena na kraju 2004. godine ocenjuje se niskom jer je bila za samo 0,3% viša u odnosu na inflaciju od 2,4% ostvarenu u decembru 2004. godine u evrozoni, dok je u prosečna stopa inflacije u Hrvatskoj (2,1%) bila jednaka ostvarenoj u evrozoni.

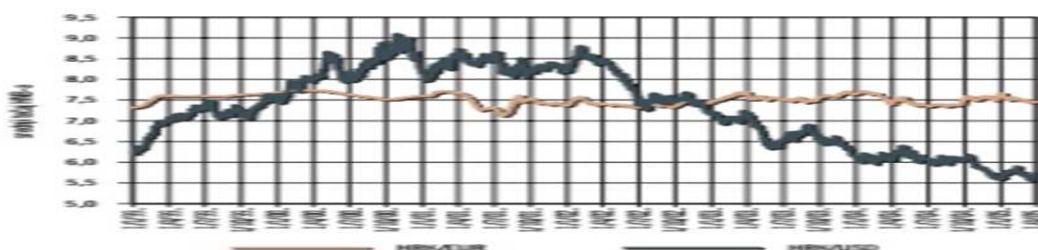
Centralna banka je svojom monetarnom politikom uticala na održavanje relativne stabilnosti kursa kune prema evru, koji je glavno nominalno sidro inflacijskih očekivanja u zemlji i tako utiče na stabilnost uvoznih cena sirovina i finalnih dobara iz evrozone.

Kretanje kursa kune prema evru tokom 2004. godine bilo je relativno stabilno, uz prisustvo blago izraženog trenda apresijacije. Apresijacija kursa proizašla je iz povećanje ponude deviza zbog značajnog priliva od turizma, stranog zaduživanja, rastućih deviznih prihoda od izvoza robe itd. Apresijacija kursa započela je u januaru, a nastavljena je i tokom februara i marta.

Prosečni dnevni kurs kune prema evru nominalno je apresirao za 0,9% - sa 7,56 HRK/EUR zabeleženih u 2003. godini na 7,50 HRK/EUR u 2004. godini. Kurs kune prema evru od 7,67 HRK/EUR ostvaren na kraju godine bio je za 0,3% nominalno slabiji u odnosu na kurs od 7,65 HRK/EUR zabeleženog na kraju 2003. godini.

Dugoročni trend apresijacije kune prema američkom dolaru, koji se pojavio još tokom 2002. godine, nastavljen 2003. godine, javio se i u 2004. godini. Kurs kune prema američkom dolaru ojačao je za ukupno 7,9% odnosno sa 6,12 HRK/USD koliko je zabeleženo 31. decembra 2003. godine na 5,64 HRK/USD 31. decembra 2004. godine. To je bila posledica slabljenja dolara prema evru na svetskom deviznom tržištu zbog značajne neravnoteže koja je prisutna u privredi SAD-a.

Slika 4.2.5.1.: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

⁸⁹ www.hnb.hr

4.2.6. KURS U TOKU 2005. GODINE

⁹⁰Tokom 2005. godine u Hrvatskoj je došlo do ubrzanja inflacije potrošačkih cena u poređenju sa inflacijom ostvarenom u 2004. godini. Prosečna godišnja stopa promene ekupnog indeksa potrošačkih cena porasla je za 1,2%. Sa 2,1% zabeleženih u 2004. godini, na 3,3% u 2005. godini. Prosečna godišnja stopa promene inflacije, takođe je porasla. Sa 1,9% koliko je bilo ostvareno u 2004. godini, na 3,1% u 2005. godini.

U 2005. godini, uvezeni pritisci na rast domaće inflacije bili su izraziti, a najviše su se ogledali u porastu cene sirove nafte i drugih sirovina na svetskom tržištu, depresijaciji kune prema američkom dolaru i povećanju godišnje stope promene proizvođačkih cena u evrozoni. Niskoj stopi inflacije u Hrvatskoj privredi doprinela je i apresijacija kursa kune prema avru, umeren rast domaće potražnje, blagi nominalni rast plata, proizvodnosti rada, smanjenje godišnje stope rasta domaćih cena industrijskih proizvodaza široku upotrebu, kao i snažna konkurencija u trgovini na malo.

Kretanje kursa kune prema evru u 2005. godini bilo je stabilno uz nastavak trenda blage apresijacije kune koja se nastavila od 2004. godine. Na apresijaciju kune prema evru uticalo je nekoliko pojava: povećana ponuda deviza zbog finansiranja domaće kreditne aktivnosti banaka sredstvima pribavljenim u inostranstvu, rast tražnje za kunama zbog ulaganja u nova izdanja državnih obveznica na domaćem tržištu itd.

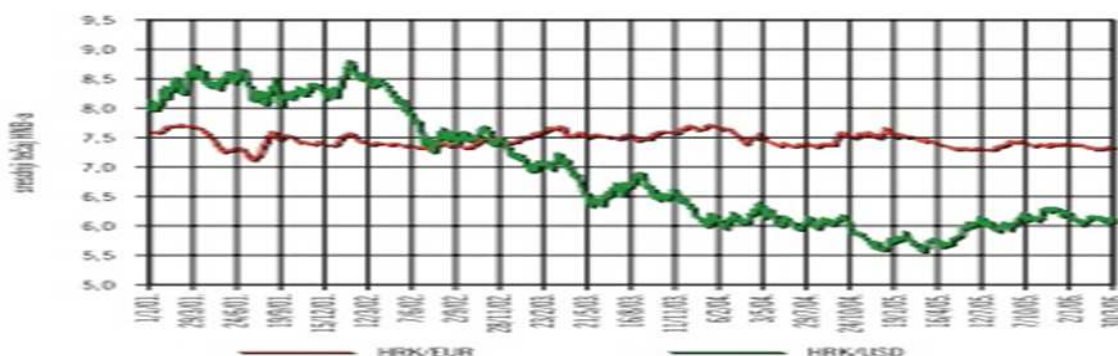
Prosečni dnevni kurs kune prema evru bio je nominalno apresirao za 1,3% - sa 7,50 HRK/EUR zabeleženih u 2004. godini, na 7,40 HRK/EUR zabeleženih u 2005. godini. Kurs kune prema evru od 7,38 HRK/EUR ostvaren na kraju 2005. godine bio je za 3,9% nominalno jači od kursa od 7,67 HRK/EUR zabeleženog na kraju 2004. godine.

Početkom 2005. godine prekinut je trend slabljenja vrednosti američkog dolara prema evru koji je gotovo neprekidno trajao od početka 2002. godine. Kurs američkog dolara nominalno je ojačao prema evru tokom 2005. godine za 13,1% pri čemu je vrednost evra pala sa visine od 1,36 USD/EUR 31. decembra 2004. godine na 1,18 USD/EUR 31. decembra 2005. godine. Pritisci na jačanje kursa američkog dolara prema evru pripisuju se rastućem kamatnom diferencijalu između SAD-a i evrozone i neočekivano niskom privrednom rastu evrozone.

Kurs kune prema američkom dolaru tokom 2005. godine nominalno je depresirao za 10,6% sa visine od 5,64 HRK/USD zabeležene 31. decembra 2004. godine na 6,23 HRK/USD 31. decembra 2005. godine. Intenzitet depresijacije kune prema američkom dolaru ublažila je apresijacija kune prema evru.

⁹⁰ www.hnb.hr

Slika 4.2.6.1: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.7. KURS U TOKU 2006. GODINE

⁹¹Osnovni pokazatelji kretanja cena u Hrvatskoj potvrđuju usporavanje njihovog rasta u 2006. godini. Prosečna godišnja stopa promene indeksa potrošačkih cena smanjila se za 0,1% i to sa 3,3% zabeleženih u 2005. godini, na 3,2% u 2006. godini. Prosečna godišnja stopa inflacije smanjila se sa 3,1% u 2005. godini na 2,5% u 2006. godini.

Tokom 2006. godine zabeležena je blaga nominalna apresijacija kursa kune prema evru od 0,4% pri čemu je vrednost evra smanjena sa 7,38 HRK/EUR ostvarenih krajem 2005. godine na 7,35 HRK/EUR krajem 2006. godine.

Apresijacijske pritiske prisutne u većem delu 2006. godine prouzrokovani su nastavkom finansiranja domaće kreditne aktivnosti banaka sredstvima iz inostranstva, prilivom deviza iz inostranog zaduživanja preduzeća, kao i povećana potražnja za kunama zbog nastavka zaduživanja države na domaćem tržištu.

Prosečni dnevni kurs kune od 7,32 HRK/EUR zabeležen u 2006. godini bio je za 1,0% jači nego u 2005. godini kada je iznosio 7,40 HRK/EUR. Dnevni kurs kune kretao se između 7,24 HRK/EUR i 7,43 HRK/EUR, što je u rasponu od -1,2% do 1,5% oko prosečnog dnevnog kursa ostvarenog u 2006. godini.

S'obzirom na to da je kurs kune prema evru u 2006. godini bio veći deo godine izložen apresijacijskim pritiscima, centralna banka je težila ublažavanju tih pritisaka. U 2006. godini održano je ukupno 12 deviznih aukcija, a na 11 od njih je centralna banka kupovala devize od poslovnih banaka. Tako je u 2006. godini putem aukcija, centralna banka od poslovnih banaka otkupila 995,0 mil. EUR u neto vrednosti.

U 2006. godini prekinut je trend depresijacije nominalnog kursa kune prema američkom dolaru. Kurs kune prema američkom dolaru ojačao je u 2006. godini za ukupno 10,5% odnosno sa vrednosti od 6,23 HRK/USD 31. decembra 2005. godine apresirao je na vrednost

⁹¹ www.hnb.hr

od 5,58 HRK/USD 31. decembra 2006. godine. Jačanje kursa kune prema američkom dolaru uglavnom je bio posledica slabljenja kursa američkog dolara prema evru na svetskim deviznim berzama.

Slika 4.2.7.1.: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.8. KURS U TOKU 2007. GODINE

⁹²Tokom 2007. godine centralna banka je nastavila sprovođenje monetarne politike kojom nastoji da osigura stabilno kretanje nominalnog kursa kune prema evru kao glavnog sidra domaćih inflacijskih očekivanja i ujedno ključnog preduslova za ostvarivanje dstabilnosti domaćih cena.

Godišnja stopa promene indeksa potrošačkih cena povećala se sa 2,0% koliko je iznosila na kraju 2006. godine na 5,8% u decembru 2007. godine, pri čemu je znatno ubrzanje inflacije zabeleženo nakon jula. Prosečna godišnja stopa promene indeksa potrošačkih cena smanjila se za 0,3% i to sa 3,2% zabeleženih 2006. godine na 2,9% u 2007. godini.

Na godišnji rast inflacije potrošačkih cena u 2007. godini najviše su uticali negativni šokovi na strani ponude, zbog kojih su cene prehrambenih proizvoda i naftnih derivata izrazito porasle. Poskupljenje prehrambenih proizvoda uzrokovano je sušom i samim tim povećanjem cena prehrambenih sirovina na svetskom tržištu.

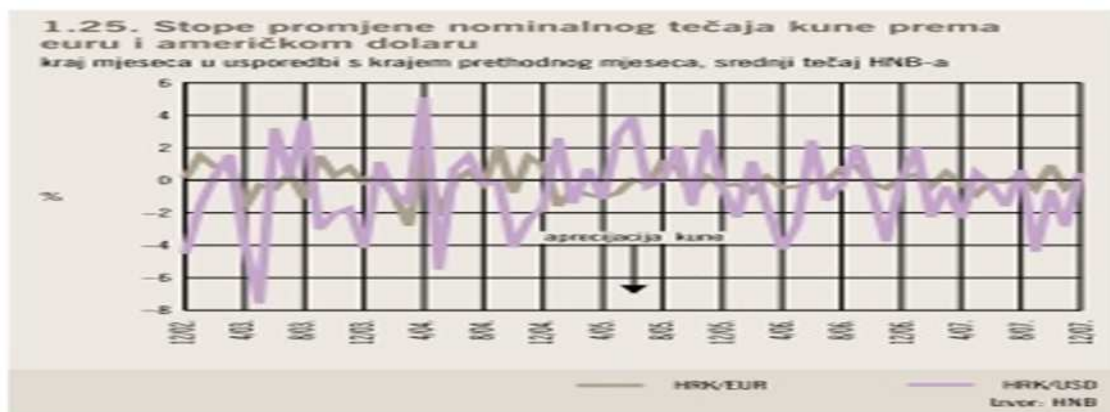
Posmatrajući celu 2007. godinu, zabeležena je blaga nominalna apresijacija kursa kune prema evru od 0,3% pri čemu se vrednost evra smanjila sa 7,35 HRK/EUR ostvarenih na kraju 2006. godine, na 7,33 HRK/EUR ostvarenih na kraju 2007. godine. Nominalni dnevni kurs kune kretao se između 7,28 HRK/EUR i 7,41 HRK/EUR, odnosno u rasponu od – 0,8% do 1,1% oko prosečnog dnevnog kursa ostvarenog u 2007. godini.

Trend apresijacije nominalnog kursa kune prema američkom dolaru započetog u 2006. godini, nastavljen je i tokom 2007. godine. Tokom 2007. godine kurs kune prema američkom

⁹² www.hnb.hr

dolaru ojačao je za 10,6% odnosno sa 5,58 HRK/USD od 31. decembra 2006. godine na 4,99 HRK/USD 31. decembra 2007. godine. Jačanje kursa kune prema američkom dolaru uglavnom je bilo posledica slabljenja kursa američkog dolara prema evru na svetskom deviznom tržištu.

Slika 4.2.8.1.: Stope promene nominalnog kursa kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.9. KURS U TOKU 2008. GODINE

⁹³U 2008. godini došlo je do primetnog jačanja inflacije, pa je prosečna stopa inflacije potrošačkih cena porasla na 6,1% odnosno bila je za 3,2% viša u odnosu na pokazatelje iz 2007. godine. Prosečna godišnja stopa inflacije pri čijem izračunavanju se ne uključuju cene poljoprivrednih proizvoda i administrativno regulisane cene, porasla je sa 3,0% tokom 2007. godine na 5,7% u 2008. godini.

Svetska ekonomska kriza obeležila je 2008. godinu u celom svetu pa i u Hrvatskoj. Njene negativne posledice mogle su se videti na svakom polju, naročito na polju zaposlenosti. Firme su propadale, a ljudi su ostajali bez posla.

U uslovima pojačanih inflatornih pritisaka, koji su bili izraženi tokom prvih osam meseci 2008. godine, održavanje stabilnosti nominalnog kursa domaće valute bio je jedan od glavnih načina antiinflacijskog delovanja monetarne politike Hrvatske narodne banke. Tokom prvih devet meseci, kurs kune prema evru bio je uglavnom izložen blagim apresijacijskim pritiscima, nakon čega je počelo delovanje pritisaka na slabljenje kursa.

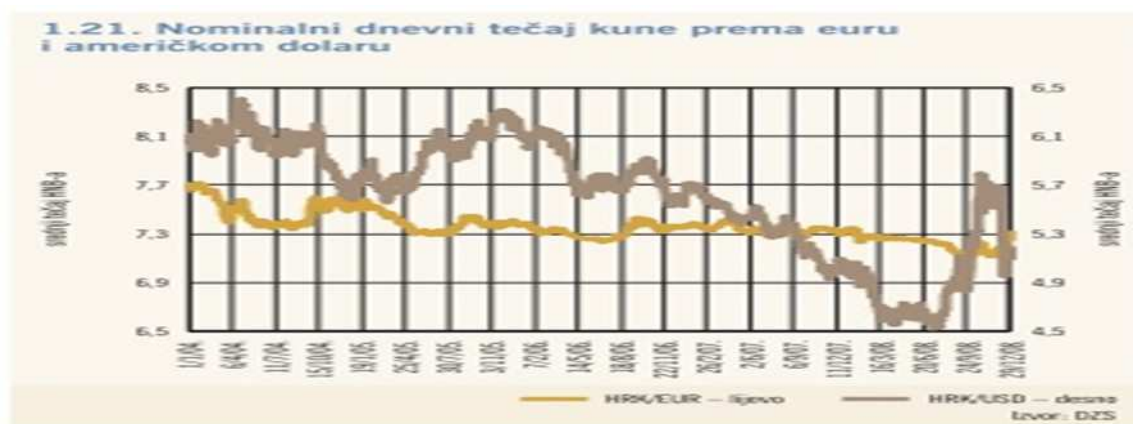
Prosečni dnevni kurs kune prema evru u 2008. godini iznosio je 7,22 HRK/EUR što zanči da je bio za 1,5% niži u odnosu na 2007. godinu kada je iznosio 7,34 HRK/EUR. Intervencijama na deviznom tržištu i primenom drugih instrumenata i mera monetarne politike, održala se stabilnost kursa kune prema evru. Nominalni dnevni kurs kretao se između 7,11 HRK/EUR i 7,35 HRK/EUR.

⁹³ www.hnb.hr

Trend depresijacije kursa američkog dolara prema evru koji je bio izražen u 2007. godini, nastavio se i tokom 2008. godine, a nakon toga je počelo delovanje pritiska na njegovo jačanje. Na kraju 2008. godine kurs američkog dolara prema evru iznosio je 1,42 USD/EUR pa je bio za 3,3% niži od onog na kraju 2007. godine. Slabljenje američkog dolara u odnosu na evro, pristutno u većem delu prve polovine 2008. godine najviše se pripisuje nepovoljnim privrednim pokazateljima vezanim za slabljenje pojedinačne potrošnje u SAD-u, kao i kretanja na svetskom deviznom tržištu.

Kretanja na svetskom deviznom tržištu odrazila su se i na kretanje deviznog kursa kune prema američkom dolaru koji je na kraju 2008. godine iznosio 5,16 HRK/USD, što je za 3,4% više od kursa na kraju 2007. godine kada je on iznosio 4,99 HRK/USD.

Slika 4.2.9.1.: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.10. KURS U TOKU 2009. GODINE

⁹⁴Privredna kretanja u 2009. godini obeležilo je smanjenje inflatornih pritisaka. Godišnja stopa inflacije u Hrvatskoj u 2009. godini smanjila se sa 6,1% koliko je iznosila u 2008. godini na 2,4% u 2009. godini. Usporavanje inflacije potrošačkih cena ostvareno je u uslovima smanjenja lične potrošnje, smanjenih uvoznih inflatornih pritisaka, usporavanja rasta pojedinačnih troškova rada i stabilnog kursa kune prema evru.

Svetska ekonomska kriza koja je zahvatila svet tokom 2008. godine, najviše negativnih uticaja Hrvatskoj donela je tokom 2009. godine. ⁹⁵U decembru 2009. godine, najveća stopa nezaposlenosti, izazvana krizom bila je u oblastima ugostiteljstva i turizma, kao i prerađivačke industrije i tirizma. Slabije beleženje otpuštanja bilo je u sektorima trgovine i poslovnih usluga, kao i u javnim preduzećima. Negativni efekti oslikali su se i na kurs nacionalne valute. Da bi uspela da održi stabilan kurs, Narodna banka Hrvatske je morala više puta da interveniše na Međunarodnom deviznom tržištu.

⁹⁴ www.hnb.hr

⁹⁵ T. Matković, M. Arandarenko, V. Šošić – Zajednički projekat Programa Ujedinjenih naroda za razvoj i Svetske banke – „Uticaj ekonomske krize na tržište rada“

Prenos inflacije iz prethodne godine bio je vrlo nizak. Prosečna godišnja stopa inflacije u 2009. godini iznosila je 2,8% ali ako je uporedimo sa 5,7% iz 2008. godine, videćemo da se i ona smanjila.

Tokom 2009. godine zadržana je relativna stabilnost kursa kune prema evru, koji je jedan od ključnih instrumenata monetarne politike za očuvanje makroekonomske stabilnosti. Kurs kune zabeležen na kraju 2009. godine iznosio je 7,31 HRK/EUD i samim tim bio je jači za 0,2% u odnosu na kraj 2008. godine. Prosečni dnevni kurs kune u 2009. godini iznosio je 7,34 HRK/EUR pa je u odnosu na 2008. godinu bio slabiji za samo 1,6%.

Depresijacijski pritisci prevladavali su u prvom tromesečju 2009. godine, a podstaknuti su znatnim potraživanjima države i preduzeća za devizama potrebnim za plaćanje dospelih inostranih obaveza, smanjenim prilivom inostranog kapitala, pa i depresijacijskim očekivanjima usled povećane neizvesnosti u privredi.

Američki dolar je prema evru na svetskom deviznom tržištu znatno ojačao u januaru i februaru 2009. godine. Ipak, u martu je počelo njegovo slabljenje, pa je najveći deo 2009. godine obeležio trend snažnog slabljenja američkog dolara prema evru na svetskom deviznom tržištu.

Kretanja na svetskom deviznom tržištu, odrazila su se i na kretanje kursa kune prema američkom dolaru koji je u 2009. godini ojačao ukupno za 1,3% odnosno sa 5,16 HRK/USD koliko je bilo zabeleženo na kraju 2008. godine, na 5,09 HRK/USD oliko je iznosio kurs na kraju 2009. godine. Prosečni dnevni kurs kune prema američkom dolaru, ostvaren u 2009. godini bio je za 7,0% slabiji u poređenju sa prosečnim kursom u 2008. godini.

Slika 4.2.10.1.: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

4.2.11. KURS U TOKU 2010. GODINE

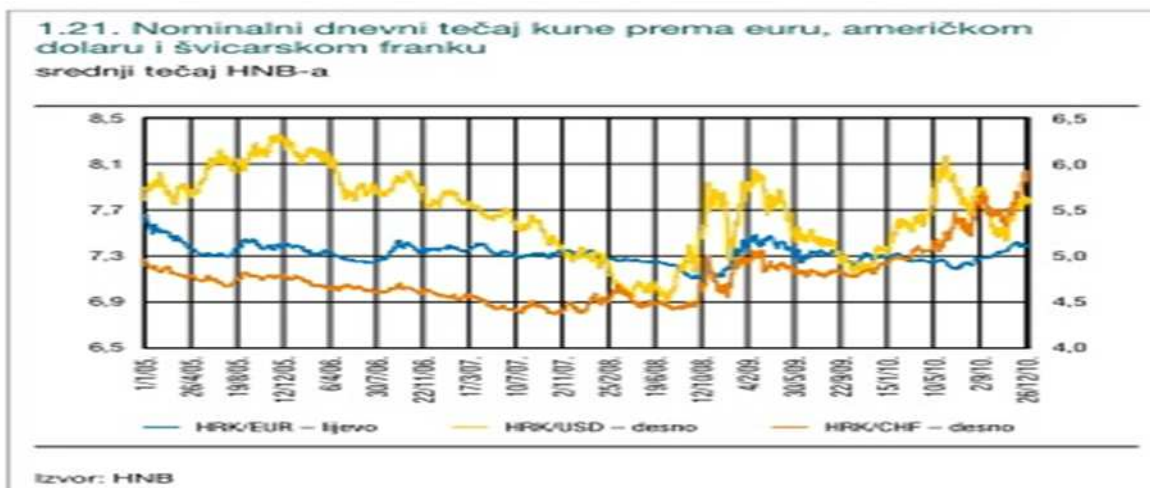
⁹⁶U 2010. godini Hrvatska narodna banka sprovodila je politiku visoke likvidnosti domaćeg bankarskog sistema kako bi podstakla oživljavanje kreditne aktivnosti poslovnih banaka i tako ublažila i dalje prisutno slabljenje domaće privredne aktivnosti.

Inflacija potrošačkih cena u Hrvatskoj u 2010. godini bila je niska. Njena godišnja stopa promene smanjila se sa 2,4% koliko je iznosila u 2009. godini na 1,1% u 2010. godini. Usporavanje inflacije potrošačkih cena ostvareno je u uslovima pada domaće potražnje, smanjenja jediničnih troškova rada, i stabilnog kursa kune prema evru.

Godišnja stopa temeljne inflacije u 2010. godini bila je uglavnom negativna, pri čemu se njena prosečna godišnja stopa promene smanjila sa 2,8% koliko je iznosila u 2009. godini na -0,8% u 2010. godini. Nasuprot tome, povećanje svetskih cena sirovina najviše je uticalo na proizvođačke cene industrijskih proizvoda, pri čemu se njihova prosečna godišnja stopa promene povećala sa -0,4% u 2009. godini na 4,3% u 2010. godini.

Kurs kune prema evru bio je i tokom 2010. godine stabilan doprinoseći tako stabilnosti domaćih cena i finansijskog sistema, kao i celokupnog makroekonomskog okruženja. Tokom cele godine dnevni kurs se kretao u rasponu od -1,4% do 1,9% oko prosečnog ostvarenog kursa koji je iznosio 7,29 HRK/EUR, što je u odnosu na 2009. godinu apresijacija kune od 0,7%. Na kraju godine zabeležen je kurs od 7,39 HRK/EUR koji je bio za 1,1% veći od onog na kraju 2009. godine.

Slika 4.2.11.1.: Nominalni dnevni kurs kune prema evru i američkom dolaru



Izvor: Narodna banka Hrvatske

⁹⁶ www.hnb.hr

5. NARODNA BANKA SRBIJE

Kontrola funkcionisanja bankarskog sistema je veoma važna. Iskustvo drugih zemalja, kao i sopstveno iskustvo bilo je veoma bitno pri postavljanju koncepta poslovanja Narodne banke. Nakon formiranja SRJ formirana je NBJ kao monetarna vlast koja je funkcionisala po principima: jedan novac, jedna centralna banka, jedinstvena monetarna i devizna politika, jedinstveno finansijsko tržište i jedinstven platni sistem.

Nakon formiranja državne zajednice Srbije i Crne Gore, Narodna banka Jugoslavije postaje Narodna banka Srbije.

Narodna banka Srbije je vrhovni monetarni autoritet, koji je u velikoj meri transformisan u sklopu tranzicije finansijskog i bankarskog sistema Srbije. Ona ima svoj Statut koji je potvrđen od strane Narodne skupštine RS i svojim radom odgovara direktno Narodnoj skupštini. U svom vlasništvu banka ima Zavod za izradu novčanica i kovanog novca. Na čelu banke je guverner, a pored guvernera i viceguvernera, banka ima monetarni odbor i savet.

5.1. ISTORIJAT NARODNE BANKE SRBIJE

⁹⁷Nakon oslobođanja od Turaka, Srpska država je svoje novovekovno postojanje započela osnivanjem najvažnijih državnih i kulturnih institucija poput Narodne biblioteke, Društva srpske slovesnosti (kasnije Akademija nauka), Narodnog muzeja i narodnog pozorišta.

U to vreme, novčani sistem Srbije karakterisan je nepostojanjem nacionalne valute i korišćenjem čak 43 strane monete. Očigledno je bilo da postoji neophodnost za osnivanjem centralne banke. Prva inicijativa o njenom osnivanju, iskazana je u „Srbskim novinama“ 1854. godine. Od te prve inicijative do realizacije takve ideje prošle su tri decenije. Tek 1884. godine zaživela je takva institucija, pod imenom Privilegovana narodna banka Kraljevine Srbije.

Banka je organizovana po ugledu na Belgijsku banku koja je tada važila kao obrazac savremenog organizovanja bankarske institucije. Formirani su: Zbor akcionara, Glavni odbor, Izvršni odbor, Nadzorni odbor i Eskontni odbor, a uspostavljene su i funkcije guvernera i viceguvernera. Prvi guverner bio je Aleksa Spasić.

Prvobitno je Narodna banka Kraljevine Srbije bila smeštena u samom centru grada, u Knez-Mihajlovoj ulici, a kasnije, od 1890. godine smeštena je u namenski podignutom zdanju, u Ulici kralja Petra, gde se nalazi i danas.

Banka, iako je osnovana kao privilegovana privatna akcionarska ustanova, njeno poslovanje je bilo pod stalnom kontrolom države.

Tokom svoje istorije, Banka je menjala svoje nazive kao i obim poslova koje je obavljala. Nakon Prvog svetskog rata i ujedinjenja Južnih Slovena, od 1920. godine prerasla je u Narodnu banku Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca. Do tada je smatrana samo kreditnom

⁹⁷ www.nbs.rs

ustanovom. Od 1929. godine deluje pod nazivom Narodna banka Kraljevine Jugoslavije, a tek 1931. godine poverene su joj, kao prva funkcija- monetarna politika, kao druga- kreditna politika. U vreme trajanja Drugog svetskog rata, svoje poslove obavljala je iz predstavnštva u Londonu. U septembru 1946. godine nacionalizovana je i menja naziv u Narodna banka Jugoslavije.

Zakonom za sprovođenje Ustavne povelje državne zajednice Srbija i Crna Gora, koji je na snagu stupio 4. februara 2003. godine, Narodna banka Jugoslavije nastavila je da radi kao organ države Srbije.

Zakonom o Narodnoj banci Srbije, koji je na snazi od 19. jula 2003. godine, utvrđeni su položaj, organizacija, ovlašćenja i funkcije Narodne banke Srbije.

5.2. ORGANIZACIJA I NAČIN UPRAVLJANJA

Rukovodstvo organizacijama može se podeliti po menadzerskim nivoima⁹⁸. Na samom vrhu organizacije nalazi se top menadžment. On je zadužen za usmeravanje, funkcionisanje i rezultate organizacije u celini.

Pod top menadžment se ubrajaju predsednici, potpredsednici, članovi upravnog odbora, izvršni direktori i njihovi pomoćnici, savetnici i drugi. Po hijerarhijskoj strukturi, ispod top menadžmenta, nalaze se menadžeri srednjeg nivoa. Oni su direktno odgovorni top menadžmentu za sprovođenje odluka koje oni donose. Treći nivo menadžmenta predstavljaju menadžeri najnižeg nivoa, odnosno tzv.prva linija menadžmenta. Za svoj rad odgovaraju direktno menadžerima srednjeg nivoa. Menadžeri trećeg nivoa se često nazivaju supervizorima ili kontrolorima.

Kao i kod drugih organizacija, i na primeru Narodne banke Srbije, možemo izdvojiti menadžment nivoe. U tom slučaju, top menadžment čini guverner. Nakon top menadžmenta slede menadžeri srednjeg nivoa, a u ovom slučaju to bi bili vice guverneri kao i generalni sekretar i direktor uprave za nadzor nad finansijskim institucijama. Ostali zaposleni činili bi menadžment prve linije, odnosno najniži nivo menadžmenta.

Osnovni cilj Narodne banke Srbije⁹⁹ je postizanje i održavanje stabilnosti cena, kao i očuvanje finansijske stabilnosti. Narodna banka Srbije, ne dovodeći u pitanje ostvarivanje osnovnog cilja, podržaće sprovođenje ekonomske politike Vlade Republike Srbije, poslujući u skladu sa načelima tržišne privrede.

Organizacija i način upravljanja Narodnom bankom Srbije, određeni su Statutom. Organi Narodne banke Srbije su ¹⁰⁰:

- Monetarni odbor
- Guverner

⁹⁸ B. Mašić – „Menadžment“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2009.

⁹⁹ Zakon o Narodnoj banci – član 3.

¹⁰⁰ Zakon o Narodnoj banci – član

- Savet Narodne banke

Monetarni odbor čine guverner koji ujedno i predsedava odborom i viceguverneri Narodne banke. Način sazivanja i održavanja sednica Monetarnog odbora određen je Statutom Narodne banke. Monetarni odbor utvrđuje i sprovodi monetarnu politiku, a posebno utvrđuje:

- Uslove i način izdavanja kratkoročnih hova
- Uslove i način pod kojima Narodna banka Srbije sprovodi operacije na otvorenom tržištu i obavlja diskontne poslove
- Politiku odobravanja kratkoročnih kredita
- Politiku kursa dinara i uz saglasnost Vlade Srbije, režim kursa dinara
- Način upravljanja deviznim rezervama
- Eskontnu stopu i druge kamatne stope Narodne banke Srbije
- Osnovice za obračunavanje obavezne rezerve, stope obavezne rezerve, kao i način, uslove i rokove izdavanja i korišćenja sredstava obavezne rezerve banaka kod Narodne banke Srbije
- Mere za održavanje likvidnosti banaka i drugih finansijskih organizacija

Sednice Monetarnog odbora se obavljaju po potrebi, a najmanje jednom u 15 dana. Ukoliko sednici odbora prisustvuje najmanje dve trećine članova, sednica se može održati. U suprotnom se odlaže. Odluke na sednicama se donose većinom glasova. U slučaju da je broj glasova izjednačen, presudan je glas guvernera. Sednicama odbora takođe prisustvuje i ministar zadužen za oblast finansija, ali on nema pravo glasa.

Guverner Narodne banke bira se od strane Narodne skupštine, na predlog odbora Narodne skupštine nadležnog za finansije. Mandat guvernera traje pet godina, sa mogućnošću ponovnog izbora. Nakon što mu prestane mandat, dotadašnji guverner nastavlja obavljanje funkcije do trenutka izbora novog guvernera.

Za guvernera se bira lice koje ispunjava opšte uslove za rad u državnim organima, poseduje određenu stručnu spremu, određeno radno iskustvo u oblasti ekonomije, finansija i bankarstva i koje se istaklo kao stručnjak ili naučni radnik u tim oblastima. Izveštaj o svom radu i radu Narodne banke, guverner podnosi Savetu i Skupštini.

Nadležnost guvernera¹⁰¹ je u odgovornosti po pitanju ostvarenja ciljeva Narodne banke Srbije, pre svega za:

- Sprovođenje odluka Monetarnog odbora i Saveta
- Organizaciju i poslovanje Narodne banke Srbije
- Pripremanje akata iz nadležnosti Narodne banke Srbije
- Donošenje akata iz nadležnosti Narodne banke Srbije koji zakonom nisu stavljeni u nadležnost Monetarnog odbora ili Saveta

¹⁰¹ M.Hadžić – “Bankarstvo” – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

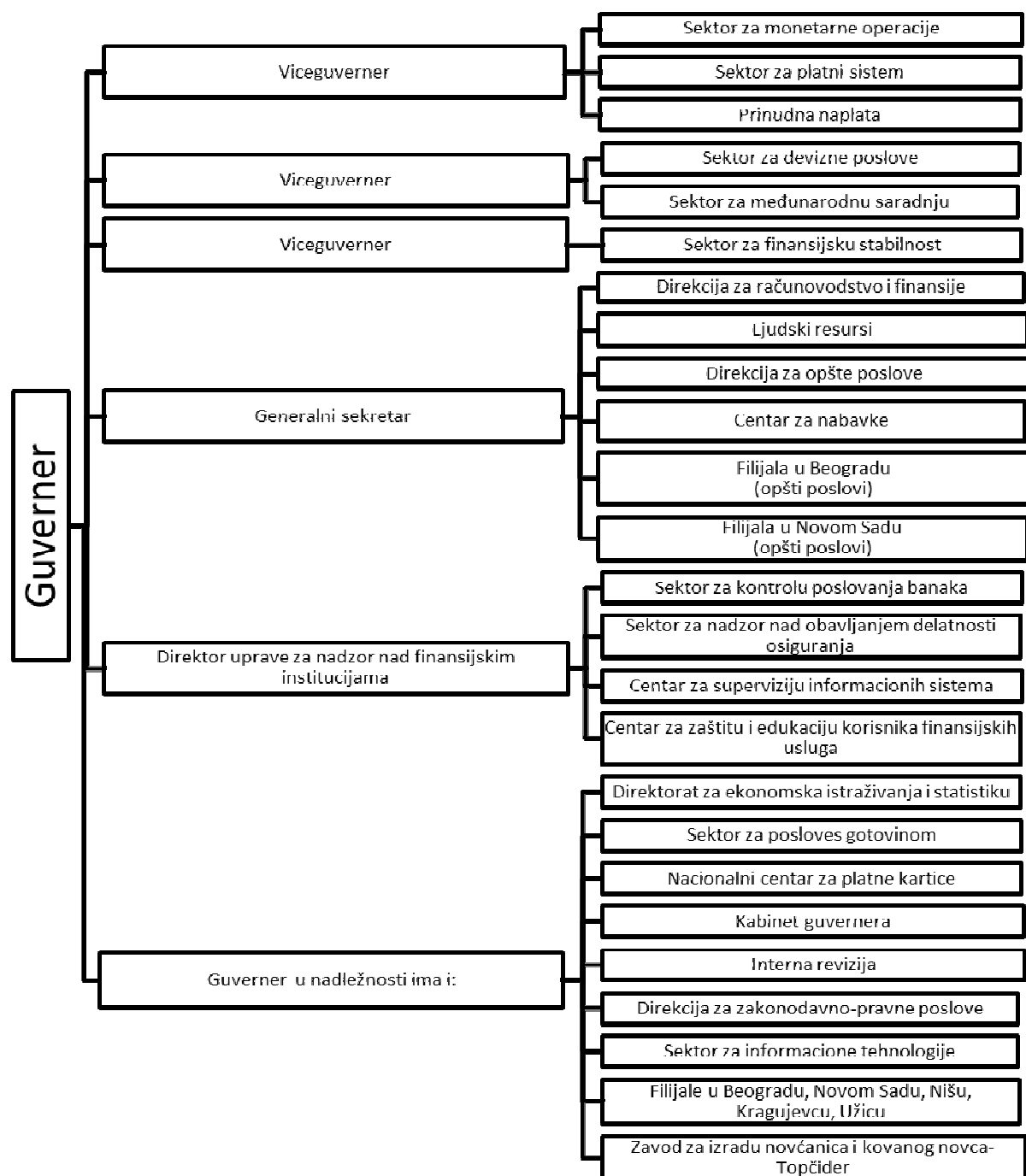
Na početku svog mandata, guverner predlaže viceguvernere kojih može biti tri do pet. Na osnovu njegovog predloga, konačan izbor viceguvernera, na period od pet godina, uz mogućnost reizbora, vrši Savet. Kao i guverner, i viceguverneri moraju ispunjavati određene uslove kako bi došlo u obzir razmatranje o njihovom izboru.

Savet Narodne banke Srbije se sastoji od predsednika i četiri člana. Njih bira Skupština, na period od pet godina, sa pravom ponovnog izbora. Predlog za njihov izbor daje odbor Narodne banke nadležnog za finansije. Na predlog guvernera, Savet:

- Usvaja finansijski plan Narodne banke Srbije
- Usvaja godišnji račun Narodne banke Srbije
- Utvrđuje tarifu Narodne banke Srbije za izvršene usluge
- Utvrđuje visinu zarada guvernera i viceguvernera
- Vrš izbor revizora Narodne banke Srbije
- Utvrđuje listu radnih mesta sa posebnim ovlašćenjima

Sednice Saveta održavaju se po potrebi, a najmanje jednom u tri meseca. Da bi sednica bila održana, neophodno je prisustvo najmanje tri člana, a odluke se donose većinom od ukupnog broja članova Saveta. Poslovnik o radu, koji donosi Savet, određuje način sazivanja i održavanja sednica, kao i pitanja koja se razmatraju na sednicama, i pitanja u vezi sa radom Saveta. Izveštaj o svom radu, Savet dostavlja Narodnoj skupštini, najmanje jednom godišnje.

Slika 5.2.1.:Organizaciona šema Narodne banke Srbije



Izvor: Narodna banka Srbije

5.3. VRSTE POSLOVA I FUNKCIJE NARODNE BANKE SRBIJE

Narodna banka Srbije¹⁰² je centralna banka Republike Srbije koja obavlja funkcije utvrđene Zakonom o Narodnoj banci i drugim zakonima. U obavljanju funkcija je samostalna, a za svoj rad odgovara skupštini Republike Srbije.

Osnovni cilj¹⁰³ Narodne banke Srbije je postizanje i održavanje stabilnosti cena. Pored ovog, za cilj ima i očuvanje finansijske stabilnosti. Narodna banka Srbije će ne dovodeći u pitanje ostvarivanje osnovnog cilja, podržati sprovođenje ekonomske politike Vlade Republike Srbije, poslujući u skladu sa načelima tržišne privrede.

Vrste poslova koje obavlja Narodna banka Srbije¹⁰⁴:

- Stvaranje i poništavanje novca
- Operacije na otvorenom tržištu
- Diskontni poslovi
- Odobravanje kratkoročnih kredita
- Regulisanje obavezne rezerve banaka

Stvaranje i poništavanje novca- količina novca u opticaju bi po pravilu trebalo da raste, osim ako dolazi do ubrzanja novčanog opticaja ili delovanja drugih faktora. Pre perioda tranzicije, pravilo je bilo da se odobravaju krediti za finansiranje budzeta, što je delovalo inflatorno. Danas Narodna banka odobrava da se ova praksa sprovodi samo u izuzetnim slučajevima. Tri su osnovna toka kreiranja novca:

- Kreditna aktivnost banaka
- Kupovina deviza ili transakcije deviznim sredstvima plaćanja
- Promena nemonetarnih depozita banke

Operacije na otvorenom tržištu- ovaj posao je vezan za uslove razvijenog finansijskog tržišta. Na domaćim tržišnim uslovima je tek od skoro. Narodna banka može izdavati kratkorčne hartije od vrednosti koje glase na domaću ili stranu valutu.

Diskontni poslovi- Narodna banka može kupovati od banaka hartije od vrednosti, i njih može prodavati i pre isteka roka dospeća. Takođe, Narodna banka Srbije uređuje vrstu i kvalitet Hartija od vrednosti, kao i uslove i način pod kojima ih kupuje i prodaje.

Kreditni Narodne banke poslovnim bankama- Narodna banka Srbije može poslovnim bankama odobravati kratkoročna zaduživanja do godinu dana, uz zalogu portfelja hartija od vrednosti. Ona uređuje vrstu i kvalitet hartija od vrednosti na osnovu kojih se odobrava kredit, i uslove i način odobravanja tog kredita.

¹⁰² Zakon o Narodnoj banci – član 2.

¹⁰³ Zakon o Narodnoj banci – član 3.

¹⁰⁴ M. Hadžić – „Bankarstvo“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

Regulisanje obavezne rezerve banaka- Narodna banka utvrđuje visinu obavezne rezerve propisivanjem stope obavezne rezerve, vrste depozita i drugih sredstava na koje se stopa primenjuje.

Funkcije koje obavlja Narodna banka Srbije su¹⁰⁵:

- Utvrđuje i sprovodi monetarnu politiku
- Samostalno vodi politiku kursa, i uz saglasnost Vlade Republike Srbije, utvrđuje režim kursa dinara
- Čuva i upravlja deviznim rezervama
- Izdaje novčanice i kovani novac
- Uređuje, kontroliše i unapređuje nesmetano funkcionisanje platnog prometa u zemlji i sa inostranstvom
- Izdaje i oduzima dozvole za rad, vrši kontrolu boniteta i zakonitosti poslovanja banaka i drugih finansijskih organizacija i donosi propise iz te oblasti
- Obavlja zakonom utvrđene poslove za Republiku Srbiju
- Obavlja druge poslove utvrđene Zakonom o Narodnoj banci i drugim zakonima

U skladu sa već pomenutim 3. i 4. članom Zakona o Narodnoj banci Srbije, Narodnoj banci Srbije je u nadležnosti da pored osnovnog cilja doprinosi očuvanju i jačanju finansijskog sistema Republike Srbije.¹⁰⁶ Pod finansijskom stabilnošću Narodna banka Srbije podrazumeva da finansijski sistem (finansijski posrednici, tržišta, i infrastruktura) omogućava efikasnu alokaciju finansijskih resursa i ostvarenje ključnih makroekonomskih funkcija u normalnim, kao i u uslovima finansijske neravnoteže ili potresa u domaćem i međunarodnom okruženju.

U uslovima finansijske stabilnosti, ekonomski akteri imaju poverenje u bankarski sistem i otvaraju pristup finansijskim uslugama. Finansijska kriza i njena jačina ukazale su na potrebu sistemskog pristupa regulaciji finansijskog sektora.

U okviru aktivnosti i mera finansijske stabilnosti, Narodna banka Srbije obavlja redovne i sveobuhvatne analize makroekonomskog okruženja i funkcionisanja ključnih finansijskih institucija, tržišta i infrastrukture; daje pregled rizika koji predstavljaju pretnju stabilnosti finansijskog sistema; identifikuje trendove koji mogu povećati ranjivost finansijskog sistema; pokreće diskusiju povodom novih regulatornih inicijativa i njihovog potencijalnog efekta na finansijski sistem i realnu ekonomiju. Takođe, ukoliko postoji potreba, Narodna banka Srbije upravlja posledicama eksternih potresa i drugih kriznih situacija umanjujući potencijalne negativne efekte na finansijsku stabilnost.

Prilikom nabiranja funkcija Narodne banke, pomenuli smo i funkciju kontrole bankarskog poslovanja. Kontrola bankarskog poslovanja može se sprovesti u samim bankama ili preko institucija nadležnih za to. Funkcija kontrole poslovanja banaka je jedna od najvažnijih

¹⁰⁵ Zakon o Narodnoj banci – član 4.

¹⁰⁶ www.nbs.rs

funkcija Narodne banke Srbije. Narodna banka Srbije¹⁰⁷ izdaje i oduzima dozvole za rad, vrši kontrolu boniteta i zakonitosti poslovanja banaka i drugih finansijskih organizacija, i donosi propise kojima se utvrđuju standardi opreznog bankarskog poslovanja, i propisuje bliže uslove i način vršenja kontrolne funkcije. Takođe, Narodna banka Srbije ima pravo uvida u poslovne knjige i drugu dokumentaciju banaka i drugih finansijskih organizacija, kao i pravnih lica koji su sa organizacijom koja je predmet kontrole povezana imovinskim, upravljačkim ili poslovnim odnosima.

U cilju unapređenja kontrolne funkcije, Narodna banka Srbije sarađuje sa stranim i domaćim institucijama i organizacijama koje su nadležne za nadzor u oblasti bankarskog poslovanja.

5.4. MONETARNA POLITIKA NARODNE BANKE SRBIJE

Narodna banka Srbije je javna institucija odgovorna za čuvanje vrednosti, odnosno kupovne snage novca. Osnovni smisao monetarne politike je njeno delovanje na nivo i dinamiku privredne aktivnosti regulisanjem obima i strukture efektivne novčane tražnje, adekvatnim formiranjem visine i strukture novčane mase. Na taj način, monetarna politika postaje izuzetno aktivno sredstvo u vođenju stabilizacione politike na finansijskom planu¹⁰⁸.

Pored obezbeđenja finansijske stabilnosti, ključna funkcija Narodne banke Srbije je i obezbeđivanje monetarne stabilnosti. Monetarna stabilnost podrazumeva nisku, stabilnu i predvidivu inflaciju i poverenje u valutu. Načini na koje Narodna banka utvrđuje i sprovodi monetarnu politiku su:

- Izdavanjem kratkoročnih hartija od vrednosti
- Sprovođenjem operacija na otvorenom tržištu
- Obavljanjem diskontnih poslova
- Odobravanjem kratkoročnih kredita
- Utvrđivanjem obavezne rezerve banaka kod Narodne banke
- Utvrđivanjem eskontne stope i drugih kamatnih stopa Narodne banke Srbije
- Utvrđivanjem mera za održavanje likvidnosti banaka i drugih finansijskih organizacija
- Donošenjem propisa i preduzimanjem mera i drugih aktivnosti iz oblasti deviznog poslovanja utvrđenih Zakonom o Narodnoj banci
- Izdavanjem novčanica i kovanog novca
- Utvrđivanjem drugih mera i instrumenata monetarne politike
- Obavljanjem poslova koji su utvrđeni Zakonom o Narodnoj banci i drugim zakonima, a koji nisu protivni ciljevima monetarne politike

Ciljevi monetarne politike određeni su članom 3. Zakona o Narodnoj banci Srbije.

¹⁰⁷ Zakon o Narodnoj banci – član 63.

¹⁰⁸ L. Barjaktarović – „Monetarno - kreditni i devizni sistemi“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.

Osnovni instrument monetarne politike Narodne banke Srbije ¹⁰⁹ je referentna kamatna stopa. Ona se primenjuje u sprovođenju glavnih operacija na otvorenom tržištu. Ostali instrumenti poput operacija na otvorenom tržištu, obavezne rezerve, kreditnih i depozitnih olakšica i intervencija na deviznom tržištu imaju pomoćnu ulogu.

Instrumenti monetarne politike nemaju direktan uticaj na ciljeve monetarne politike. Dešava se da prođe i period od nekoliko meseci kako bi efekti postali vidljivi. Zato se Narodna banka Srbije usredsređuje na ostvarivanje operativnih i prelaznih ciljeva. Sa jedne strane, operativni cilj se lako kontroliše, ali je udaljen od krajnjeg cilja, dok se sa druge strane prelazni cilj teže kontroliše, ali je bliži krajnjem cilju.

Kao što je slučaj i kod razvijenijih tržišnih privreda, Narodna banka Srbije koristi kamatne stope na međubankarskom tržištu novca kao operativni cilj, a kao prelazni projekciju inflacije.

5.5. RIZICI SA KOJIMA SE SUOČAVA NARODNA BANKA SRBIJE

Informacije kao skupovi uređenih podataka koji smanjuju rizik i neizvesnost u poslovanju, a koje su prikupljene na osnovu istraživanja značajni su za Narodnu banku Srbije. One su takođe ključne za sprovođenje marketing koncepta i donošenje odluka.

S'obzirom na glavnu funkciju Narodne banke Srbije, njen okvir za upravljanje finansijskim rizicima se razlikuje od poslovnih banaka. Rizici kojima je izložena Narodna banka Srbije su:

- Kreditni rizik
- Rizik likvidnosti
- Rizik promene kamatnih stopa
- Devizni rizik

Kreditni rizik¹¹⁰ predstavlja rizik mogućnosti nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled neizvršavanja obaveza dužnika prema banci. Upravljanje kreditnim rizikom se odnosi na kreditni portfelj, odnosno na način na koji se krediti odobravaju, ocenjuju, prate i naplaćuju. Odgovornost funkcije upravljanja kreditnim rizikom, kao sastavnim delom funkcije za upravljanje rizikom banke, podrazumeva ukupno upravljanje portfoliom rizičnih plasmana, sa ciljem formiranja i održavanja stabilnog i profitabilnog portfolia rizičnih plasmana.

Osnovna izloženost Narodne banke Srbije kreditnom riziku nastaje pre svega po osnovu upravljanja deviznim rezervama. Pri plasiranju deviznih rezervi Banka se rukovodi principima:

- Sigurnost
- Likvidnost

¹⁰⁹ www.nbs.rs

¹¹⁰ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

- Rentabilnost

Analiza i merenje kreditnog rizika portfolia Narodne banke vrši se u skladu sa opšte prihvaćenim metodama, uključujući i zahteve za minimalnim kreditnim rejtingom. Hartije od vrednosti u koje se ulaže moraju imati minimalni kreditni rejting Aa1 prema agenciji Moody's Investor Service, odnosno rejting AA+ prema agenciji Standard&Poor's.

Rizik likvidnosti¹¹¹ je rizik po zarade ili kapital koji proističe iz nesposobnosti banke da izvrši svoje obaveze u trenutku njihovog dospeća. Banka svojom imovinom i obavezama upravlja na način koji joj omogućava da u svakom trenutku ispuni svoje dospele obaveze (likvidnost) i da trajno ispunjava sve obaveze (solventnost). Za poslovanje banke bitna je diversifikacija aktive i pasive, jer ona ukazuje da li banka dobro ili loše upravlja likvidnošću. Takođe, mogućnost brzog pretvaranja aktive u gotovinu i pristup drugim izvorima finansiranja u slučaju opadajuće likvidnosti su veoma bitni za neometano poslovanje banke.

Rizik likvidnosti¹¹² obuhvata kako rizik nemogućnosti da se sredstva Narodne banke Srbije finansiraju izvorima podjednake ročnosti i kamtne stope, tako i rizik nemogućnosti naplate sredstava po odgovarajućoj ceni i u određenom vremenu.

Narodna banka Srbije predstavlja jedan od značajnih izvora finansiranja poslovnih banaka u Srbiji. Njene aktivnosti su usmerene na obezbeđenje potrebne likvidnosti, odnosno izmirenje svih obaveza u roku dospeća. Narodna banka Srbije ima brojne izvore finansiranja i na taj način se povećava fleksibilnost izvora finansiranja, smanjuje zavisnost od određenog izvora sredstava i uopšte, snižava se cena izvora finansiranja.

Procenu rizika likvidnosti Narodna banka Srbije sprovodi identifikacijom i kontrolom promene u izvorima finansiranja koji su potrebni da bi se dostigli poslovni ciljevi utvrđeni u strategiji Narodne banke. Kao deo strategije upravljanja rizikom likvidnosti, Narodna banka Srbije poseduje portfolio likvidne aktive, kao što su sredstva na računima kod inostranih banaka i obveznice vlada država članica OECD-a¹¹³, a u skladu sa smernicama za upravljanje deviznim rezervama.

Rizik od promene kamatnih stopa, odnosno kamatni rizik¹¹⁴ predstavlja rizik od promene kamatnih stopa koji bi mogao prouzrokovati nastanak negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke. Upravljanje ovom vrstom rizika podrazumeva odgovarajuće politike, procedure, procese i tehnike koje banka koristi radi minimiziranja rizika od pada svoje aktive usled nepovoljnih kretanja kamatnih stopa.

¹¹¹ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

¹¹² www.nbs.rs

¹¹³ OECD – Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (Organisation for Economic Cooperation and Development). Članice: : Australija, Austrija, Belgija, Velika Britanija, Grčka, Danska, Estonija, Irska, Island, Italija, Izrael, Japan, Južna Koreja, Kanada, Luksemburg, Mađarska, Meksiko, Nemačka, Novi Zeland, Norveška, Poljska, Portugal, SAD, Slovačka, Slovenija, Turska, Finska, Francuska, Holandija, Češka, Čile, Švajcarska, Švedska, Španija. – www.oecd.org

¹¹⁴ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

Rizik od promene kamatnih stopa obuhvata rizik od promene kamatnih stopa koji bi mogao prouzrokovati da kamatonosna aktiva i pasiva dospeju ili se ponovo ugovaraju u različito vreme i u različitom obimu. Narodna banka Srbije upravlja kamatnim rizikom tako što¹¹⁵:

- Utvrđuje, prati i koriguje kamatne stope radi ostvarenja ciljeva usvojene monetarne politike
- Drži depozite države i državnih institucija
- Drži sredstva na tekućim računima i depozitima oročenim do mesec dana i od jednog do tri meseca kod inostranih banaka i angažuje sredstva u visoko likvidne obveznice vlada i centralnih banaka država članica OECD-a.

Tržišni rizik je rizik od nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled promena vrednosti portfolia finansijskih instrumenata, a uključuju devizni rizik i ostale tržišne rizike.¹¹⁶ Narodna banka Srbije koristi dve metode u kvantifikovanju tržišnih rizika. To su:

- Vrednovanje rizika („VaR“, odnosno „Value at Risk“)- koristi se da bi se anticipirao maksimalni mogući gubitak u normalnim uslovima.
- Test stresa („Stress Test“)- koristi se za predviđanje gubitaka u ekstremnim tržišnim uslovima.

Devizni rizik¹¹⁷ je rizik od nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled promene deviznog kursa. Upravljanje ovom vrstom rizika obuhvata odgovarajuće politike, procedure, procese i tehnike kojima banka definiše ograničenja na valutni rizik.

Narodna banka Srbije se izlaže deviznom riziku kroz transakcije u stranoj valuti. Izlaganje ovoj vrsti rizika javlja se po osnovu monetarne aktive i pasive, koje nisu denominovane u obračunskoj valuti Narodne banke. Narodna banka Srbije ovim rizikom upravlja preko politike utvrđivanja valutne strukture aktive, u skladu sa očekivanim deviznim obavezama u budućnosti.

¹¹⁵ www.nbs.rs

¹¹⁶ www.nbs.rs

¹¹⁷ L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.

6. DEVIZNI KURS U REPUBLICI SRBIJI U PERIODU 1990 – 2010 GODINE

Sam pojam devizni kurs predstavlja izraz za iskazivanje vrednosti jedne valute u drugoj, odnosno kupoprodaju valuta. Vrednosti deviznog kursa jedne zemlje prikazani su na kursnoj listi. Kursnu listu kao pokazatelja ekonomske snage određene valute, stanja u privredi i politici određene zemlje, određuje mnogo faktora koji ujedno određuju razne privredne smernice koje određuju odnos jedne valute prema drugoj.

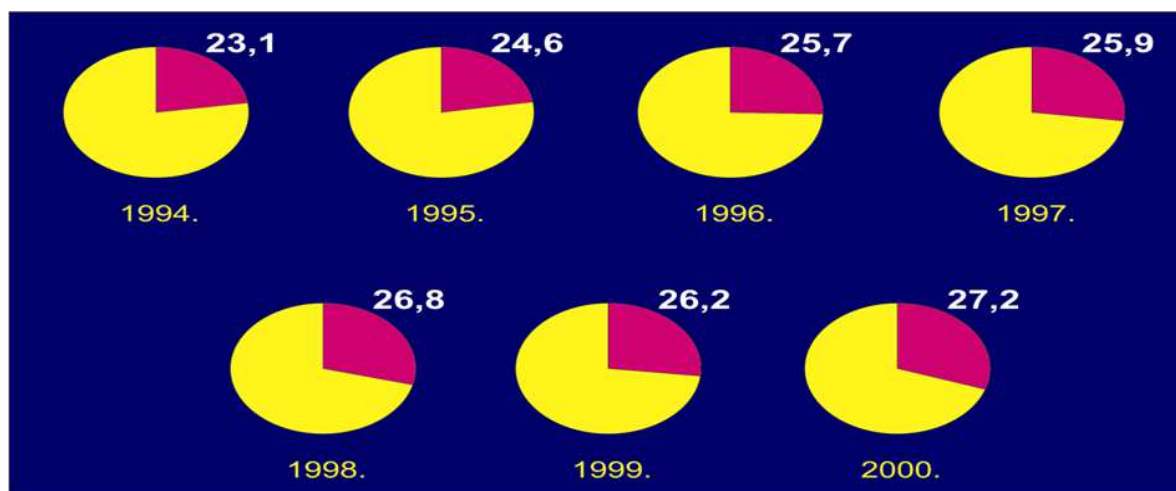
Mesto na kojem se vrši trgovina deviznim kursevima zove se devizno tržište i na njemu se trgovanje vrši u valutnim parovima. Valutni par predstavlja valutu koja se prodaje i valutu koja se kupuje (npr: RSD/EUR).

6.1. DEVIZNI KURS U SRBIJI U PERIODU 1990 – 1999

Period devedesetih predstavlja težak period za našu zemlju. Raspad Jugoslavije, ratovi, sankcije, negativno su uticali na naš imidz u svetu.

Tokom devedesetih godina, ulaskom zemlje u krizu, pojavio se i problem sve veće nezaposlenosti. To naročito karakteristično od perioda hiperinflacije 1994. i sankcija koje su nam uvedene, pa do početka tranzicije 2000.godine. Za sav taj period 1994-2000 stopa nezaposlenosti se konstantno povećavala za oko 1% na godišnjem nivou. To se može videti i na grafiku prikazanom na slici. Brojevi prikazani na slici, iskazani su u %.

Slika 6.1.1.:Nezaposlenost u Srbiji 1994-2000. godine



Radi lakše analize, u nastavku smo ovaj period podelili na pet perioda:

- Kurs u periodu 1990-1992
- Kurs u toku 1993 godine
- Kurs u periodu 1994-1995
- Kurs u periodu 1996-1998
- Kurs u toku 1999 godine

6.1.1. KURS U PERIODU 1990 – 1992

Mnogi važni društveno politički događaji vezuju se za 1990. godinu. To je prelomna godina „jugoslovenske krize“, kada su otvoreni mnogi političko-ekonomski sukobi koji kasnije prerastaju u oružane sukobe. Kao rezultat toga, 1990. predstavlja godinu za koju se vezuje početak raspada Socijalističke Federativne Republike Jugoslavije.¹¹⁸ Početak godine obeležile su ekonomske reforme premijera Ante Markovića, koje su za cilj imale stabilizovanje loše ekonomske situacije i unapređenje društveno-ekonomskog sistema. Osnova njegovih reformi bili su odnos dinara i marke u odnosu 7:1, zamrzavanje cena električne energije, crnih i obojenih metala i državnih plata. Tim reformama uspeo je da zaustavi inflaciju i na kratko vreme popravi životni standard. Za vreme njegovog mandata započete su i prve privatizacije deljenjem deonica radnicima. Može se reći da je to bio poslednji period nade i optimizma u SFRJ¹¹⁹.

Tokom februara i marta počelo je formiranje prvih opozicionih partija u Jugoslaviji, a bile su formirane na pretežno nacionalnom nivou i samim tim predstavljale su pretnju opstanku Jugoslavije. Početkom decembra su održani prvi višestranački izbori u Srbiji i Crnoj Gori, nakon kojih su vladajuće partije održale vlast, a predsednici su reizabrani na svoje funkcije.

Tabela 6.1.1.1(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1990. godine

1990	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10
Februar	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15
Mart	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05
April	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15
Maj	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20
Jun	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15
Jul	7.10	7.17	7.18	7.19	7.20	7.21	7.22	7.23	7.24	7.25	7.26	7.27	7.28	7.29	7.30	7.31
August	7.47	7.48	7.49	7.50	7.51	7.52	7.53	7.54	7.55	7.56	7.57	7.58	7.59	7.60	7.61	7.62
Septembar	7.77	7.79	7.79	7.75	7.75	7.74	7.74	7.73	7.73	7.72	7.72	7.71	7.71	7.70	7.70	7.69
Oktoibar	7.63	7.64	7.65	7.66	7.67	7.68	7.69	7.70	7.71	7.72	7.73	7.74	7.75	7.76	7.77	7.78
Novembar	8.04	8.04	8.05	8.05	8.06	8.06	8.07	8.07	8.08	8.08	8.09	8.09	8.10	8.10	8.11	8.11
Decembar	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38	8.38

Izvor: Narodna banka Srbije

¹¹⁸ „Razvoj nacionalne ekonomije u poslednjoj deceniji XX veka“

¹¹⁹ www.svetnauke.org

Tabela 6.1.1.1(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1990. godine

1990	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10
Februar	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15			
Mart	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05	7,05
April	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	
Maj	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30
Jun	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	7,15	
Jul	7,32	7,33	7,34	7,35	7,36	7,37	7,38	7,39	7,40	7,41	7,42	7,43	7,44	7,45	7,46
August	7,53	7,54	7,55	7,56	7,57	7,58	7,59	7,60	7,61	7,62	7,63	7,64	7,65	7,66	7,67
Septembar	7,69	7,68	7,68	7,67	7,67	7,66	7,66	7,65	7,65	7,64	7,64	7,63	7,63	7,62	
Oktoibar	7,79	7,80	7,81	7,82	7,83	7,84	7,85	7,86	7,87	7,88	7,89	7,90	7,91	7,92	
Novembar	8,02	8,02	8,03	8,03	8,04	8,04	8,05	8,05	8,06	8,06	8,07	8,07	8,08	8,08	
Decembar	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08	8,08

Izvor: Narodna banka Srbije

Raspad Jugoslavije desio se između 1991-1992 godine. U tom razdoblju, Slovenija, Hrvatska i Bosna i Hercegovina su se nasilno odvojile od Srbije, dok je Makedonija to učinila mirnim putem. Sile koje su priznale pravo samoopredeljenja svim narodima, podržale su raspad Jugoslavije. Srbija i Crna Gora donele su odluku da ostanu u federaciji. Na zajedničkoj sednici, skupština Jugoslavije, Srbije i Crne Gore održanoj 27.aprila 1992. u Beogradu, usvojen je Ustav SR Jugoslavije.

Zakon o uslovima i postupku transformacije društvene u druge oblike svojine¹²⁰, koji je počeo da se primenjuje tokom 1990. imao je isti osnovni model kao i zakon koji se pre njega primenjivao. U osnovi je ostao model dokapitalizacije i prodaje, a uvedena je i prodaja preduzeća u celini i davanje preduzeća u zakup. Taj zakon je sa aspekta zaposlenih bio nepovoljniji, jer je državi ostavljeno više prostora za regulaciju i uticaj na tokove privatizacije putem obavezne kontrole od strane Agencije.

Do 1.januara 1991. vrednost kursa bila je 7 dinara za jednu marku. Nakon toga, na period od 4 meseca, kurs je sa 7 pomen na 9 dinara za 1 marku. Počevši od 20.aprila 1991.godine, kurs je povećan na 13 dinara za 1 marku. U toku 1991.godine, kurs se menjao tako da je u toku decembra sa 50 porastao na 95. Cene u toku godine su se u toku na cene iz perioda 1990.godine povećale petostruko (5,21 puta). Brzi rast kursa uslovljen je povećanom tražnjom za devizama usled straha od hiperinflacije.

¹²⁰ Stalno radno telo socijalno-ekonomskog saveta Republike Srbije za ekonomska pitanja- "Efekti privatizacije u Srbiji"-Beograd, 2011.

Tabela 6.1.1.2(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1991. godine

1991	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	9.20	9.25	9.30	9.35	9.40	9.45	9.50	9.55	9.60	9.65	9.70	9.75	9.80	9.85	9.90	9.95
Februar	10.70	10.75	10.75	10.80	10.80	10.85	10.85	10.90	10.90	10.95	10.95	11.00	11.00	11.05	11.05	11.10
Mart	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.55
April	11.60	11.65	11.65	11.70	11.70	11.75	11.75	11.80	11.80	11.85	11.85	11.90	11.90	11.95	11.95	12.00
Maj	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.15	13.20	13.25	13.30
Jun	14.05	14.10	14.20	14.20	14.40	14.50	14.60	14.70	14.80	14.90	15.00	15.10	15.20	15.30	15.40	15.50
Jul	16.60	16.70	16.80	16.95	17.10	17.25	17.40	17.55	17.70	17.85	18.00	18.15	18.30	18.45	18.60	18.75
August	21.15	21.30	21.45	21.60	21.75	21.90	22.05	22.20	22.35	22.50	22.65	22.80	22.95	23.10	23.25	23.40
Septembar	25.70	25.90	26.10	26.30	26.50	26.70	26.90	27.10	27.30	27.50	27.70	27.90	28.10	28.30	28.50	28.70
Oktobar	31.70	32.00	32.30	32.60	32.90	33.20	33.50	33.80	34.10	34.40	34.70	35.00	35.30	35.60	35.90	36.20
Novembar	41.00	41.30	41.60	41.90	42.20	42.50	42.80	43.10	43.40	43.70	44.00	44.30	44.60	44.90	45.20	45.50
Decembar	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	58.00	65.00	65.00	70.00	70.00	70.00

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.1.2(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1991. godine

1991	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	10.00	10.05	10.10	10.15	10.20	10.25	10.30	10.35	10.40	10.45	10.50	10.55	10.60	10.65	10.70
Februar	11.10	11.15	11.15	11.20	11.20	11.25	11.25	11.30	11.30	11.35	11.35	11.40			
Mart	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55
April	12.00	12.05	12.05	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10	
Maj	13.35	13.40	13.45	13.50	13.55	13.60	13.65	13.70	13.75	13.80	13.85	13.90	13.95	14.00	14.05
Jun	15.60	15.70	15.80	15.90	16.00	16.05	16.10	16.15	16.20	16.25	16.30	16.35	16.40	16.45	
Jul	18.90	19.05	19.20	19.35	19.50	19.65	19.80	19.95	20.10	20.25	20.40	20.55	20.70	20.85	21.00
August	23.55	23.70	23.85	24.00	24.15	24.30	24.45	24.60	24.75	24.90	25.05	25.20	25.35	25.50	25.65
Septembar	28.90	29.10	29.30	29.50	29.70	29.90	30.10	30.30	30.50	30.70	30.90	31.10	31.30	31.50	
Oktobar	36.50	36.80	37.10	37.40	37.70	38.00	38.30	38.60	38.90	39.20	39.50	39.80	40.10	40.40	40.70
Novembar	45.80	46.10	46.40	46.70	47.00	47.30	47.60	47.90	48.20	48.50	48.80	49.10	49.40	49.70	
Decembar	70.00	68.00	68.00	68.00	70.00	70.00	70.00	85.00	85.00	85.00	95.00	95.00	95.00	95.00	95.00

Izvor: Narodna banka Srbije

Rast cena doveo je do porasta kursa koji je u januaru 1992.godine dostigao nivo od 115 dinara za 1 nemačku marku. To je bio i nagoveštaj monetarnog haosa koji je eskalirao u drugoj polovini 1992.godine.¹²¹ Početak hiperinflacije zabeležen je u februaru 1992. godine, kada su cene povećane za 31% u odnosu na prethodni mesec. Inflacija u toku 1992. godine iznosila je 19810,2% .

¹²¹ J. Sekulić – „Hiperinflacija u SR Jugoslaviji“

Tabela 6.1.1.3(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1992. godine

1992	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	76.00	76.00	76.00	76.00	76.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	85.00	85.00	85.00	85.00	90.00
Februar	110.00	110.00	115.00	115.00	115.00	115.00	120.00	120.00	120.00	125.00	125.00	125.00	120.00	120.00	120.00	120.00
Mart	160.00	160.00	160.00	155.00	155.00	155.00	160.00	170.00	180.00	190.00	200.00	205.00	210.00	210.00	210.00	215.00
April	310.00	330.00	365.00	400.00	430.00	500.00	500.00	500.00	505.00	505.00	505.00	510.00	510.00	510.00	510.00	495.00
Maj	520.00	520.00	520.00	500.00	490.00	500.00	510.00	520.00	530.00	540.00	550.00	540.00	570.00	570.00	580.00	600.00
Jun	840.00	820.00	760.00	760.00	730.00	810.00	820.00	830.00	850.00	810.00	860.00	890.00	920.00	950.00	1,000.00	1,050.00
Jul	157.00	160.00	150.00	155.00	155.00	155.00	145.00	140.00	145.00	145.00	145.00	145.00	170.00	170.00	170.00	180.00
August	225.00	225.00	240.00	245.00	250.00	280.00	280.00	310.00	311.00	312.00	315.00	315.00	310.00	305.00	280.00	281.00
September	300.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00
Oktober	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	335.00	330.00	330.00	350.00	450.00	450.00	450.00	420.00	420.00	420.00	390.00
Novembar	410.00	410.00	420.00	420.00	430.00	430.00	430.00	430.00	430.00	560.00	600.00	560.00	590.00	590.00	590.00	650.00
Decembar	820.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,300.00	1,000.00	980.00	1,000.00	1,000.00	1,200.00	1,200.00	1,300.00	1,300.00	1,300.00	1,350.00	1,350.00

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.1.3(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1992. godine

1992	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	90.00	90.00	90.00	95.00	96.00	105.00	115.00	120.00	120.00	115.00	115.00	115.00	110.00	110.00	110.00
Februar	120.00	125.00	125.00	125.00	130.00	130.00	130.00	135.00	135.00	140.00	140.00	145.00	140.00		
Mart	220.00	220.00	220.00	225.00	225.00	240.00	250.00	250.00	280.00	290.00	300.00	310.00	310.00	310.00	310.00
April	470.00	450.00	430.00	410.00	390.00	420.00	450.00	480.00	540.00	540.00	530.00	500.00	500.00	520.00	
Maj	600.00	620.00	620.00	640.00	660.00	690.00	730.00	730.00	740.00	750.00	770.00	800.00	830.00	830.00	830.00
Jun	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,170.00	1,200.00	1,250.00	1,350.00	1,400.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,510.00	
Jul	185.00	180.00	181.00	192.00	210.00	210.00	203	200.00	201.00	202.00	209.00	210.00	210.00	210.00	225.00
August	300.00	290.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	295.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00
September	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	295.00	
Oktober	420.00	420.00	420.00	420.00	410.00	390.00	395.00	399.00	390.00	390.00	410.00	410.00	410.00	410.00	410.00
Novembar	650.00	680.00	690.00	680.00	800.00	850.00	1,000.00	1,050.00	900.00	850.00	850.00	820.00	820.00	820.00	
Decembar	1,350.00	1,400.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,650.00	1,700.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,600.00	1,600.00	1,700.00	1,700.00	1,800.00

Izvor: Narodna banka Srbije

6.1.2. KURS U TOKU 1993. GODINE

Do 1993. godine dolazi do drastičnog usporavanja privatizacije, a paralelno dolazi i do pretvaranja društvene u državnu svojinu preduzeća u oblasti infrastrukture¹²². Inflacija, koja je tokom 1993. bila u porastu, postala je glavni „saveznik“ zaposlenih u pokušaju da privatizuju preduzeća u kojima rade, pa se 1993. godine privatizacija opet ubrzava.

Hiperinflatorna kriza koja je zahvatila SR Jugoslaviju tokom 1993. bila je najveća ikad zabeležena na ovim prostorima. Karakteristični su bili porasti cena proizvoda za više od 300% u roku od samo nekoliko sati. Štampano je sve više novčanica koje su imale sve više

¹²² Stalno radno telo socijalno-ekonomskog saveta Republike Srbije za ekonomska pitanja- “Efekti privatizacije u Srbiji”-Beograd, 2011.

nula. U opticaju je bio pušten i apoen od 500 milijardi dinara. Time je došlo do potpunog monetarnog sloma.

U tabeli ispod prikazana su kretanja godišnjih stopa inflacije za period 1990-1993 godine.

Tabela 6.1.2.1.: Kretanja godišnjih stopa inflacije za period 1990-1993 godine

Godina	1990.	1991.	1992.	1993.
Stopa rasta maloprodajnih cena	121,7	235,2	19.810,2	353.088.324.829.858

DATUM	KURS
12. Nov 1993.	1 DEM = 1 milion dinara
23 nov 1993.	1 DEM = 1,65 miliona dinara
11. Dec 1993.	1 Dem = 800 miliona dinara
15. Dec 1993.	1 DEM= 3,7 milijardi dinara

Tabela 6.1.2.2(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1993. godine

1993	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Januar	1,850.0	1,850.0	1,750.0	1,850.0	1,950.0	1,950.0	2,050.0	2,350.0	2,350.0	2,350.0	2,450.0
Februar	4,200.0	4,500.0	4,800.0	5,300.0	6,000.0	6,000.0	7,500.0	7,000.0	6,800.0	6,700.0	6,700.0
Mart	13,500.0	13,500.0	13,500.0	14,000.0	15,500.0	20,000.0	18,000.0	20,000.0	19,000.0	19,000.0	19,000.0
April	28,000.0	28,000.0	29,000.0	29,000.0	29,000.0	29,000.0	29,000.0	32,000.0	33,000.0	35,000.0	35,000.0
Maj	79,000.0	83,000.0	87,000.0	90,000.0	90,000.0	90,000.0	90,000.0	100,000.0	115,000.0	117,000.0	120,000.0
Jun	400,000.0	400,000.0	400,000.0	490,000.0	550,000.0	550,000.0	510,000.0	520,000.0	520,000.0	550,000.0	570,000.0
Jul	1,300,000.0	1,500,000.0	1,500,000.0	1,500,000.0	2,100,000.0	2,350,000.0	2,600,000.0	3,200,000.0	3,700,000.0	3,500,000.0	3,500,000.0
August	23,000,000.0	24,000,000.0	23,000,000.0	24,000,000.0	26,000,000.0	30,000,000.0	32,000,000.0	32,000,000.0	32,000,000.0	41,000,000.0	45,000,000.0
Septembar	220,000,000.0	260,000,000.0	260,000,000.0	290,000,000.0	290,000,000.0	330,000,000.0	320,000,000.0	340,000,000.0	360,000,000.0	400,000,000.0	500,000,000.0
Oktobar	2,700.0	2,700.0	2,700.0	3,500.0	3,500.0	3,700.0	4,000.0	4,300.0	4,500.0	4,500.0	6,000.0
Novembar	80,000.0	90,000.0	120,000.0	180,000.0	230,000.0	270,000.0	270,000.0	400,000.0	450,000.0	600,000.0	700,000.0
Decembar	50,000,000.0	60,000,000.0	60,000,000.0	65,000,000.0	65,000,000.0	150,000,000.0	150,000,000.0	150,000,000.0	225,000,000.0	300,000,000.0	600,000,000.0

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.2.2(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1993. godine

1993	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Januar	2,400.0	2,400.0	2,400.0	2,400.0	2,800.0	2,800.0	2,800.0	3,000.0	3,000.0	3,300.0
Februar	6,700.0	7,300.0	7,300.0	8,300.0	8,800.0	9,300.0	9,800.0	10,000.0	10,000.0	10,300.0
Mart	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	21,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0
April	37,000.0	34,000.0	35,000.0	35,000.0	34,000.0	34,000.0	38,000.0	38,000.0	41,000.0	42,000.0
Maj	140,000.0	130,000.0	170,000.0	200,000.0	200,000.0	200,000.0	220,000.0	220,000.0	220,000.0	230,000.0
Jun	585,000.0	600,000.0	615,000.0	630,000.0	650,000.0	700,000.0	800,000.0	800,000.0	800,000.0	850,000.0
Jul	4,400,000.0	4,300,000.0	4,600,000.0	5,000,000.0	6,300,000.0	8,000,000.0	8,000,000.0	8,300,000.0	9,500,000.0	9,500,000.0
August	45,000,000.0	55,000,000.0	60,000,000.0	60,000,000.0	85,000,000.0	90,000,000.0	95,000,000.0	100,000,000.0	120,000,000.0	140,000,000.0
Septembar	500,000,000.0	650,000,000.0	700,000,000.0	700,000,000.0	770,000,000.0	800,000,000.0	1,000,000,000.0	1,000,000,000.0	1,000,000,000.0	1,200,000,000.0
Oktobar	6,500.0	7,000.0	7,000.0	10,000.0	12,000.0	12,000.0	14,000.0	14,000.0	15,000.0	17,000.0
Novembar	700,000.0	900,000.0	900,000.0	1,200,000.0	1,400,000.0	1,600,000.0	2,800,000.0	4,500,000.0	5,000,000.0	5,000,000.0
Decembar	900,000,000.0	1,200,000,000.0	1,300,000,000.0	1,000,000,000.0	3,500,000,000.0	7,000,000,000.0	9,000,000,000.0	9,000,000,000.0	20,000,000,000.0	20,000,000,000.0

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.2.2(c): Vrednosti kursa dinara u toku 1993. godine

1993	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	3,600.0	4,000.0	4,000.0	4,000.0	4,100.0	4,100.0	4,000.0	4,000.0	4,200.0	
Februar	10,500.0	11,000.0	11,000.0	12,000.0	13,500.0	13,500.0	15,500.0			
Mart	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0	24,000.0	25,000.0
April	45,000.0	50,000.0	57,000.0	58,000.0	50,000.0	50,000.0	50,000.0	55,000.0	75,000.0	
Maj	250,000.0	260,000.0	260,000.0	210,000.0	250,000.0	320,000.0	360,000.0	370,000.0	380,000.0	190,000.0
Jun	850,000.0	887,500.0	925,000.0	912,500.0	1,000,000.0	1,000,000.0	1,000,000.0	1,100,000.0	1,300,000.0	
Jul	6,000,000.0	6,000,000.0	6,000,000.0	6,000,000.0	11,000,000.0	11,500,000.0	12,000,000.0	15,000,000.0	22,000,000.0	23,000,000.0
August	140,000,000.0	153,000,000.0	166,000,000.0	160,000,000.0	200,000,000.0	210,000,000.0	210,000,000.0	210,000,000.0	210,000,000.0	230,000,000.0
Septembar	1,800,000,000.0	1,400,000,000.0	1,400,000,000.0	1,700,000,000.0	1,700,000,000.0	1,650,000,000.0	2,000,000,000.0	2,000,000,000.0	2,000,000,000.0	
Oktobar	30,000.0	35,000.0	35,000.0	37,000.0	40,000.0	40,000.0	40,000.0	50,000.0	60,000.0	60,000.0
Novembar	6,000,000.0	8,000,000.0	9,000,000.0	10,000,000.0	12,000,000.0	15,000,000.0	23,750,000.0	32,500,000.0	41,250,000.0	
Decembar	40,000,000,000.0	50,000,000,000.0	100,000,000,000.0	250,000,000,000.0	250,000,000,000.0	500,000,000,000.0	600,000,000,000.0	800,000,000,000.0	1,000,000,000,000.0	5,000,000,000,000.0

Izvor: Narodna banka Srbije

U prva tri meseca 1993. godine cene su povećavane za 1,938%. Sva privredna aktivnost podržavana je kreditima iz primarne emisije. Krajem 1993. Narodna banka se našla u situaciji da fizički nije mogla da odštampa potrebnu količinu gotovog novca¹²³.

6.1.3. KURS U PERIODU 1994 – 1995 GODINE

Hiperinflacija koja je pogodila Jugoslaviju u periodu januar 1992- januar 1994 postavila je našu zemlju na drugo mesto po intenzitetu hiperinflacije. U januaru 1994. hiperinflacija je dostigla 5.578.000.000.000.000.000 % godišnje, odnosno oko 113% na dan¹²⁴.

Dalje trajanje hiperinflacije prekinuo je Dragoslav Avramović. Krajem januara 1994. godine, kao guverner Narodne banke, izabrao je fiksni kurs, i predstavio je novi dinar koji je bio

¹²³ J. Sekulić – „Hiperinflacija u SR Jugoslaviji“

¹²⁴ J. Sekulić – „Hiperinflacija u SR Jugoslaviji“

izjednačen sa markom (1din=1dem). U sprovođenju njegovog programa reformi, prednost je bila rekonstrukcija monetarnog sistema, kako bi se razvijala strategija ekonomskog oporavka zemlje.

Novi dinar kao sredstvo plaćanja uveden je uredbom o novom dinaru. U skladu sa ovom uredbom, Narodna banka je 24.januara 1994. godine u opticaj pustila novčanice u apoenima od 1,2 i 5 novih dinara¹²⁵.

Uredbom o izmenama i dopunama Uredbe o novom dinaru, stari dinar koji je bio u opticaju, od 22.jula 1994. godine prestao je biti zakonsko sredstvo plaćanja. Do 22.avgusta 1994. godine Narodna banka je vršila zamenu starog dinara za novi, po kursu koji je iznosio 12.000.000 starih dinara za 1 novi dinar¹²⁶.

Tako je počeo oporavak zemlje. Oporavak proizvodnje u 1994. bio je najniži na globalnom nivou, i zahvatio je 19 od ukupno 35 industrijskih grana.

Tabela 6.1.3.1(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1994. godine

1994	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	5.000	6.000	9.000	10.000	11.000	45.000	100.000	150.000	150.000	160.000	250.000	300.000	700.000	1.500.000	2.000.000	4.500.000
Februar	1.00	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.04	1.04	1.04	1.04	1.05	1.05	1.05	1.05	1.06	1.06
Mart	1.14	1.15	1.15	1.17	1.17	1.17	1.22	1.30	1.21	1.23	1.25	1.25	1.25	1.24	1.24	1.25
April	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
Maj	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
Jun	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
Jul	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
August	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
Septembar	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
Oktober	1.30	1.30	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35
Novembar	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44
Decembar	1.60	1.70	1.70	1.70	1.65	1.70	1.70	1.80	1.80	1.80	1.80	1.83	1.89	1.95	1.95	1.95

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.3.1(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1994. godine

1994	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	5.000.000	10.000.000	12.000.000	15.000.000	20.000.000	18.000.000	18.000.000	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Februar	1.07	1.08	1.08	1.08	1.13	1.13	1.14	1.12	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13		
Mart	1.15	1.15	1.15	1.15	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.23	1.23
April	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
Maj	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
Jun	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
Jul	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
August	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
Septembar	1.20	1.20	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22	1.25	1.25	1.25	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30
Oktober	1.38	1.36	1.36	1.36	1.40	1.40	1.40	1.50	1.23	1.23	1.23	1.21	1.21	1.21	1.21
Novembar	1.40	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.52	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Decembar	1.90	1.90	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25	1.40	1.65	1.65	1.65	1.65

Izvor: Narodna banka Srbije

¹²⁵ www.nbs.rs

¹²⁶ www.nbs.rs

U toku 1995.godine društveni proizvod je u odnosu na 1994. bio veći za 6%. Prioritet u ekonomskoj politici tokom ove godine bila je stabilnost cena i valute. To je ujedno bila i slaba tačka ekonomske politike. U periodu januar-decembar cene su povećane ukupno 120,2%, a prosečni mesečni rast je iznosio 6,8%.

Tabela 6.1.3.2(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1995. godine

1995	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar				1.75	1.75	1.85	1.75	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70
Februar	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.80	1.80	1.80	1.80
Mart	1.87	1.87	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.95	1.95	1.95	1.95	2.00	2.00	2.00
April	2.00	2.00	2.00	2.00	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
Maj	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
Jun	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.40	2.40	2.40	2.40	2.70	2.70	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40
Jul	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Avgust	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Septembar	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Oktober	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
Novembar	2.90	2.90	3.00	3.00	3.00	3.10	3.10	3.20	3.20	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40
Decembar	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.3.2(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1995. godine

1995	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70
Februar	1.80	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.87			
Mart	2.10	2.10	2.10	2.20	2.20	2.20	2.25	2.10	2.50	3.00	3.50	2.50	2.00	2.00	2.00
April	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	
Maj	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
Jun	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.50	2.60	
Jul	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Avgust	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Septembar	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	
Oktober	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90
Novembar	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	
Decembar	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40

Izvor: Narodna banka Srbije

6.1.4. KURS U PERIODU 1996 – 1998 GODINE

Ukidanje sankcija od strane međunarodne zajednice, 1996.godine doprinele su rasterećenju privrede i društva. U periodu januar-decembar 1996.godine u odnosu na isti period 1995. društveni proizvod realno je povećan za 5,9%. Tokom iste godine održavana je i valutna i cenovna stabilnost. Prema podacima Narodne banke, u toku 1996.godine, spoljni dug naše zemlje iznosio je oko 8,5 milijardi dolara¹²⁷.

¹²⁷ www.nbs.rs

Tabela 6.1.4.1(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1996. godine

1996	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Februar	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.70	3.70	3.70	3.75	3.75
Mart	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.50
April	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.40	3.40	3.40	3.40
Maj	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.60	3.60
Jun	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Jul	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.50
Avgust	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Septembar	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Oktober	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Novembar	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Decembar	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.80

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.4.1(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1996. godine

1996	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55
Februar	3.75	3.75	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.75	3.75	3.75	3.60		
Mart	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
April	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35
Maj	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Jun	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Jul	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Avgust	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40
Septembar	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Oktober	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
Novembar	3.60	3.65	3.65	3.65	3.65	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Decembar	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	3.95	3.95

Izvor: Narodna banka Srbije

Pozitivni rezultati ekonomske politike koja je vođena, počeli su ozbiljnije da se prikazuju 1997.godine. Za to se prvenstveno vezuje rast društvenog proizvoda od 7,4% na godišnjem nivou, kao i povećanje proizvodnje od 9,5%. Ipak, eskalacijom potrošnje od sredine 1997. godine, povećana je novčanom ekspanzijom. Od oktobra 1997.godine inflacija je konstantno rasla.

Tabela 6.1.4.2(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1997. godine

1997	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	4.10	4.10	4.20	4.20	4.20	4.30	4.30	4.50	4.50	4.20	4.20	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Februar	4.10	4.10	4.10	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10
Mart	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90
April	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80
Maj	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.60	3.60	3.60	3.60	3.50	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Jun	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
Jul	3.65	3.65	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
August	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.65	3.65	3.65
Septembar	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.80	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.90
Oktobar	4.10	4.20	4.30	4.30	4.30	4.10	4.10	4.05	4.05	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.00	4.10
Novembar	4.30	4.30	5.00	5.00	4.70	4.60	4.60	4.60	4.60	4.50	4.40	4.35	4.35	4.35	4.30	4.30
Decembar	4.50	4.50	4.60	4.60	4.60	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.4.2(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1997. godine

1997	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.10	4.10	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Februar	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	3.95	3.95	3.95	4.05			
Mart	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90	3.90
April	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	
Maj	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Jun	3.70	3.70	3.70	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.70	3.70	3.70	3.65	3.65	
Jul	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
August	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
Septembar	3.90	3.90	4.00	4.00	4.00	3.95	3.95	3.95	3.95	4.00	4.00	4.00	4.05	4.05	
Oktobar	4.10	4.10	4.10	4.10	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.30
Novembar	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.50	4.50	
Decembar	4.70	4.80	4.80	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.10	4.90	4.90	4.90	5.00	5.00	5.00

Izvor: Narodna banka Srbije

Nakon konstantnog povećanja inflacije od sredine 1997. godine, na kraju 1998. ona je iznosila oko 50%. U periodu od početka 1998. godine, pa do aprila iste godine, kurs se nije povećavao iznad 5.30 dinara za 1 marku. Od 1. aprila 1992. kurs je iznosio 6.20 dinara. Povećanjem kursa, došlo je i do povećanja cena na malo za čak 8 puta.

Tabela 6.1.4.3(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1998. godine

1998	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	5.20	5.20	5.20	5.20	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.40	5.40	5.40	5.40
Februar	5.80	5.80	5.80	5.80	5.80	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.20	5.20	5.20	5.20
Mart	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.20	5.30	5.30	5.30	5.30
April	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20
Maj	6.20	6.20	6.20	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.35	6.35
Jun	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30
Jul	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.50	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.70	6.60
August	6.60	6.60	6.50	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.50	6.50
Septembar	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.75
Oktobar	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.80	6.80	6.90	6.90	6.90	6.90	7.00	7.00	7.00	7.00
Novembar	7.10	7.10	7.10	7.10	7.20	7.30	7.30	7.30	7.20	7.20	7.30	7.30	7.50	7.40	7.40	7.40
Decembar	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.70	7.80	8.00	8.30	8.40	8.50	8.50	8.20	8.30	8.00	7.80

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.4.3(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1998. godine

1998	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.50	5.50	6.00	6.00	6.00	6.20	6.20	6.20	5.80	5.80
Februar	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10	5.10			
Mart	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.30	5.20	5.20	5.20	5.30
April	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	6.20	
Maj	6.45	6.45	6.45	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35	6.35
Jun	6.30	6.30	6.30	6.35	6.30	6.30	6.30	6.30	6.30	6.40	6.40	6.40	6.60	6.60	
Jul	6.60	6.60	6.60	6.60	6.50	6.50	6.50	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
Avgust	6.60	6.50	6.50	6.50	6.50	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
Septembar	6.70	6.70	6.70	6.70	6.80	6.80	6.75	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	
Oktober	7.00	7.00	7.10	7.10	7.10	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	7.30	7.30	7.30
Novembar	7.40	7.40	7.40	7.40	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	
Decembar	7.80	7.80	7.80	8.00	8.20	8.30	8.30	8.20	8.20	8.30	8.30	8.30	8.30	8.30	8.30

Izvor: Narodna banka Srbije

6.1.5. KURS U TOKU 1999. GODINE

Ekonomska politika tokom 1999. godine vođena je u teškim uslovima. Društveni proizvod na kraju ove godine je u odnosu na 1998. godinu bio manji oko 23%. Tokovi inflacije tokom godine bili su neujednačeni, a cene su držale nivo preko 100% u odnosu na period 1998. godine.

Tabela 6.1.5.1(a): Vrednosti kursa dinara u toku 1999. godine

1999	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Januar	8.30	8.30	8.30	8.30	8.30	8.30	8.30	8.40	8.40	8.50	8.40	8.40	8.40	8.40	8.40	8.30
Februar	8.30	8.30	8.30	8.30	8.60	8.60	8.60	8.60	8.70	8.70	8.80	8.80	8.80	8.80	8.80	8.80
Mart	9.30	9.30	9.30	9.30	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.50	9.50
April	11.00	11.00	11.20	11.20	11.30	11.30	11.30	11.50	11.50	11.50	11.20	11.20	11.20	11.20	11.20	11.40
Maj	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.20	11.20	11.40	11.20	11.20	11.20	11.20	11.20	11.00	11.00
Jun	11.00	11.00	11.00	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.40	11.30	11.30	11.30	11.50	11.00	11.00	11.00
Jul	11.20	11.20	11.20	11.30	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.45	11.45	11.40	11.30	11.30
Avgust	12.00	12.00	12.20	12.20	12.20	12.30	12.30	12.30	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.40	12.40
Septembar	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.90	12.00	13.20	13.50	14.00	14.00	13.80	13.60	13.60
Oktober	15.20	15.20	15.30	15.20	15.30	15.50	15.50	15.60	15.60	16.00	16.30	17.00	18.00	18.20	18.50	18.90
Novembar	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.30	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50
Decembar	19.00	19.20	20.00	21.00	21.00	21.00	21.00	21.00	21.50	22.00	22.00	22.00	22.00	22.00	21.00	21.00

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela 6.1.5.1(b): Vrednosti kursa dinara u toku 1999. godine

1999	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Januar	8.30	8.30	8.30	8.30	8.30	8.35	8.35	8.40	8.40	8.40	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50
Februar	8.80	8.90	9.10	9.20	9.20	9.30	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40	9.40			
Mart	10.00	10.00	10.20	10.20	10.00	10.40	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50
April	11.40	11.40	11.40	11.50	11.50	11.20	11.20	11.20	11.30	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	
Maj	11.20	11.30	11.00	11.00	11.00	11.10	11.10	11.10	11.10	11.20	11.20	11.20	11.20	11.20	11.30
Jun	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.10	11.10	11.20	11.20	11.20	
Jul	11.30	11.30	11.30	11.30	11.30	11.30	11.30	11.30	11.30	12.00	11.70	11.70	11.70	12.20	12.20
Avgust	12.40	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50
Septembar	14.00	14.50	14.60	14.80	15.00	15.00	15.00	15.00	15.20	15.10	15.00	15.00	15.30	15.40	
Oktober	19.00	18.90	18.50	18.50	18.50	18.70	18.50	18.50	18.50	18.20	18.30	18.30	18.30	18.50	18.00
Novembar	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	17.50	18.20	18.50	18.50	18.50	18.70	18.70	19.00	
Decembar	21.00	21.00	21.00	21.00	21.00	22.00	21.00	21.00	21.00	21.00	21.00	21.00	21.00	21.00	21.00

Izvor: Narodna banka Srbije

6.2. KURS DINARA U SRBIJI U PERIODU 2000 – 2010

U periodu od 2000. do 2010. godine mnoge promene su se odigrale u svim oblastima društva u Srbiji. Početak perioda tranzicije koja traje do danas, trebao je da donese pozitivne promene u društvu, nova radna mesta i samim tim bolji standard života nego što je to bilo tokom devedesetih. Ipak, do 2010. godine zaposlenost u industrijskom sektoru Srbije bila je sve manja. To se vidi na grafiku ispod.

Grafik 6.2.1: Zaposlenost u industriji Srbije u periodu 2000 – 2010 godine



Pored promena na političkoj sceni Srbije, došlo je i do promena u vođenju monetarne politike zemlje. Sve te promene, detaljno ćemo razložiti u nastavku rada, kroz analizu svake godine pojedinačno.

6.2.1. KURS DINARA U TOKU 2000. GODINE

¹²⁸2000. godina je početna godina tranzicije u Srbiji. Tokom 2000. godine, nastavljeno je vođenje politike fiksnog kursa koji se primenjivao i u prethodnim godinama. U prva tri tromesečja te godine, Narodna banka Jugoslavije (NBj) nije uspela da zadovolji tražnju za devizama na deviznom tržištu. To je za posledicu imalo više neregulisane kurseve dinara od zvaničnog kursa.

Odlukom donešenom 13. oktobra, kojom je stimulacija za prodaju deviza povećana sa 14 na 24 dinara za jednu nemačku marku, uspostavljena je ravnoteža između ponude i tražnje deviza. Tada je kurs iznosio ukupno 30 dinara za 1 nemačku marku (30YUD = 1DEM).

Na dan 5. decembra formalno je proglašena devalvacija dinara. Time je povećana vrednost nemačke marke prema nacionalnoj valuti sa 1 DEM = 6 YUD, na 1 DEM = 30 YUD (400%).

¹²⁸ www.nbs.rs

Tabela 6.2.1.1.:Kretanje kursa dinara u 2000. godini

Kretanje kursa dinara u 2000. godini					
(Vrednost krajem perioda)					
	XII 1999.	Mart	Jun	Septembar	Decembar
Nominalni iznosi, zvanični kurs					
YUD/DEM	6,0	6,00	6,00	6,00	30,00
YUD/DEM	11,6	12,30	12,44	13,31	63,17
Nominalni iznosi, neregularni kurs					
YUD/DEM	21,00	22,50	23,00	35,50	30,50
Indeksi (bazni)*					
Nominalni efektivni kurs	100	97,7	97,2	94,3	19,3
Realni efektivni kurs	100	102,1	114,6	130,2	40,2

*Indeks manji od 100 ukazuje na devalvaciju, a veći od 100 na apresijaciju

Izvor: Narodna banka Srbije

Krajem decembra Narodna banka Jugoslavije prekida upotrebu politike fiksnog kursa, i prelazi se na fleksibilni režim formiranja kursa dinara. Time se kurs dinara formira na osnovu ekonomskih zakonitosti, odnosa ponude i tražnje, i predstavlja superiorno rešenje u poredjenju sa određivanjem kursa na osnovu administrativnih odluka.

Dinamika inflacije i neregulisanog kursa u toku 2000. godine bila je različita. Period januar-septembar pratilo je povećanje domaćih cena na malo od 40,7% što je uticalo na to da se nezvanični kurs poveća za 69,0% (sa 1 marka = 21,0 din na 1 marka = 35,5 din).

Kretanja domaće inflacije i neregularnog kursa objašnjavaju se stabilizacijom nacionalnih političkih politika u poslednjem tromesečju i vraćanjem poverenja u makroekonomsku politiku zemlje.

Grafik 6.2.1.2.:Realni efektivni kurs dinara u toku 2000. godine



Izvor: Narodna banka Srbije

6.2.2. KURS DINARA U TOKU 2001. GODINE

U 2001. godini vođena je politika fleksibilnog deviznog kursa. Takođe, legalizovana je kupovina i prodaja deviza za potrebe privrednih subjekata i građana, i proširena je mreža menjačnica (ukupno je otvoreno oko 1000 menjačnica).

Jačanje poverenja u nacionalnu valutu i održivost kursa dinara uticali su na povećanu ponudu deviza i porast deviznih rezervi što je bilo od posebnog značaja na početku programa stabilizacije.

NBJ je iskoristila visok priliv deviza, koji je najviše proistekao iz menjačkih poslova, da bi intervencijom na deviznom tržištu zadovoljila celokupnu deviznu tražnju i time obezbedila zavidan nivo stabilnosti kursa u tržišnim uslovima.

Stabilan kurs je u okolnostima gde je povećana tražnja za dinarom, stimulatивно delovao na priliv deviza na račune Narodne banke Jugoslavije, i tako učvršćivao vezu između manje-više nepromenjenog kursa dinar/marka i deviznih tokova.

Pri definisanju politike deviznog kursa za 2001. godinu pošlo se od shvatanja da bazični parametar za formiranje nivoa deviznog kursa treba da bude odnos ponude i tražnje između domaće i inostranih valuta, a ne očuvanje stabilne dinarske vrednosti nemačke marke po svaku cenu.

Na dan 29. decembra 2001. vrednost marke je po srednjem kursu bila 30,5269 dinara, što je svega 1,76% više nego krajem 2000. godine. U istom procentu je povećana i vrednost evra, sa 58,6750 dinara na 59,7055 dinara.

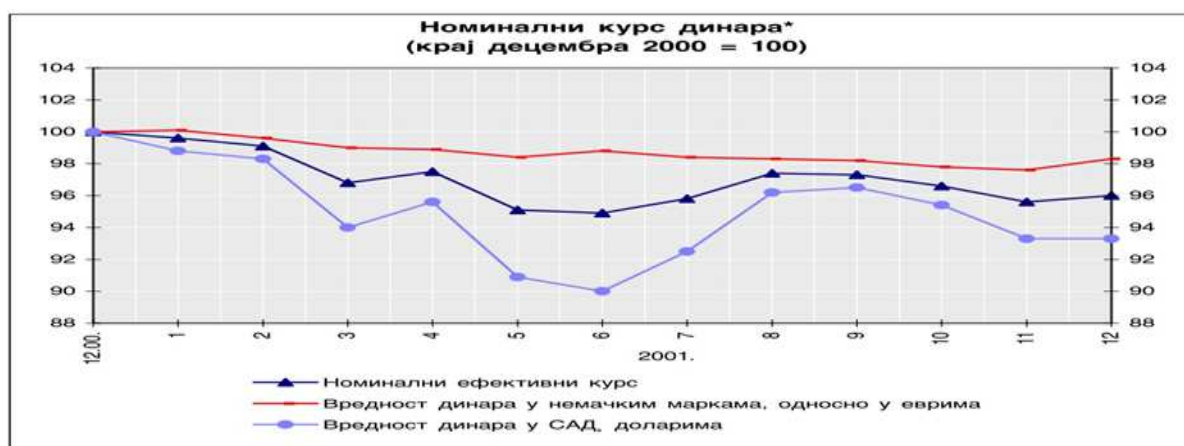
Tabela 6.2.2.1.:Kretanje kursa dinara u 2001. godini

Kretanje kursa dinara u 2001. godini					
(Vrednost krajem perioda)					
	XII 2000.	Mart	Jun	Septembar	Decembar
Nominalni iznosi					
YUM/EUR	58,67	59,28	59,37	59,76	59,71
YUM/DEM	30,00	30,31	30,35	30,55	30,53
YUM/USD	63,17	67,23	70,17	65,43	67,67
Indeksi (bazni)*					
Nominalni efektivni kurs	100	96,8	94,9	97,3	96,0
Realni efektivni kurs	100	103,2	115,3	125,3	130,0
*Indeks manji od 100 ukazuje na depresijaciju, a veći od 100 na apresijaciju					

Izvor: Narodna banka Srbije

Nominalni efektivni kurs dinara depresirao je u 2001. godini za 4,0%. To je delimično prouzrokovano smanjenjem vrednosti nacionalne valute u odnosu na nemačku marku i evro (1,7%), a delimično je posledica smanjenja vrednosti evrovaluta u odnosu na druge najznačajnije svetske monete, pre svega SAD dolar (2,3%).

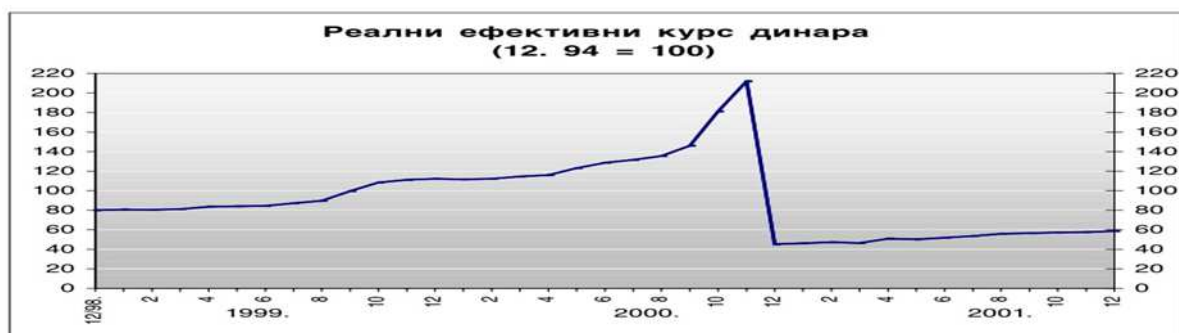
Grafik 6.2.2.2.: Nominalni kurs dinara u toku 2001. godine



Izvor: Narodna banka Srbije (*Opadanje indeksa indikator je smanjenja vrednosti dinara, a porast indeksa povećanja vrednosti dinara)

Rast cena u 2001. godini, karakterističan za period tranzicije, rezultat je politike ispravljanja dispariteta u sektorima koji su bili pod administrativnom kontrolom. Sa druge strane, pored troškova izazvanih ispravljanjem dispariteta, liberalizacija režima cena u sektorima van prirodnog monopola nije dovela do većeg rasta cena. Naprotiv, u nekim oblastima, pre svega u poljoprivredi, uticala je na povećanje proizvodnje određene robe.

Grafik 6.2.2.3.: Realni efektni kurs dinara u toku 2001. godine



Izvor: Narodna banka Srbije

6.2.3. KURS DINARA U TOKU 2002. GODINE

¹²⁹Tokom 2002. godine nastavljena je politika fleksibilnog kursa dinara. Vrednost evra u odnosu na dinar je tokom godine malo, i uglavnom ravnomerno rasla, i na kraju godine je dostigla vrednost od 61,5152 dinara za jedan evro. To je za 3,0% više u poredjenju sa odgovarajućim kursom na kraju 2001. godine.

¹²⁹ www.nbs.rs

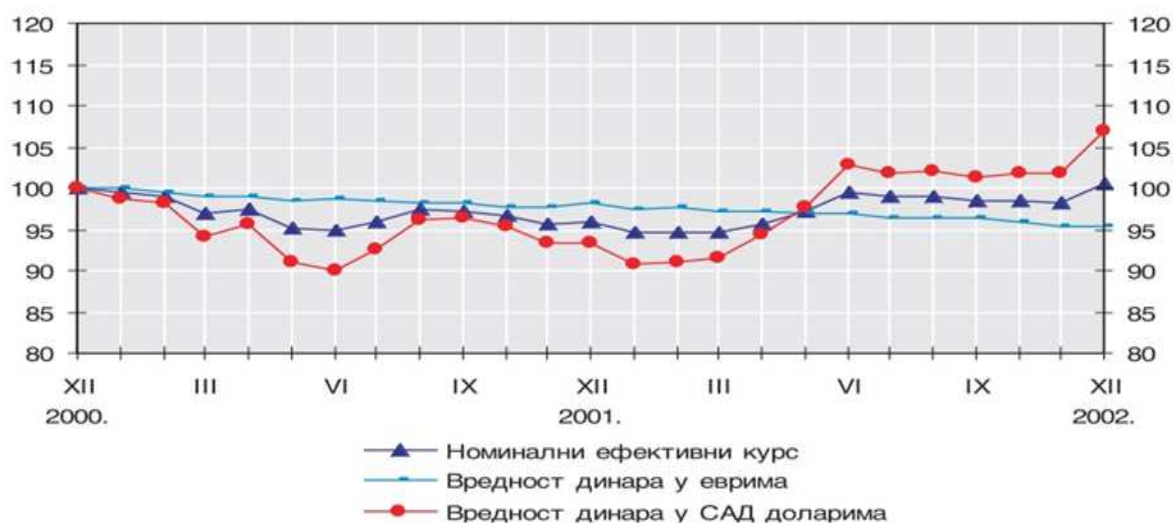
Nominalni efektivni kurs dinara porastao je za 4,7%, jer je povećanje vrednosti dinara za dolar bilo veće (14,7%) u odnosu na smanjenje vrednosti domaće valute prema evru (2,9%). Realni efektivni kurs dinara je tokom godine porastao za 16,8% usled rasta nominalnog efektivnog kursa nacionalne valute i bržeg povećanja domaćih cena u odnosu na inostrane.

Tabela 6.2.3.1.:Kretanje kursa dinara u 2002. godini

Kretanje kursa dinara u 2002. godini					
(Vrednost krajem perioda)					
	XII 2001.	Mart	Jun	Septembar	Decembar
Nominalni iznosi					
YUM/EUR	59,71	60,29	60,64	60,93	61,52
YUM/USD	67,67	69,07	61,35	62,33	58,98
Indeksi (bazni)*					
Nominalni efektivni kurs	100	98,5	103,7	102,6	104,7
Realni efektivni kurs	100	100,4	107,0	110,7	116,8
*Indeksi manji od 100 ukazuju na depresijaciju, a veći od 100 na apresijaciju					

Izvor: Narodna banka Srbije

Grafik 6.2.3.2.:Kretanje nominalnog efektivnog kursa u toku 2002. godine

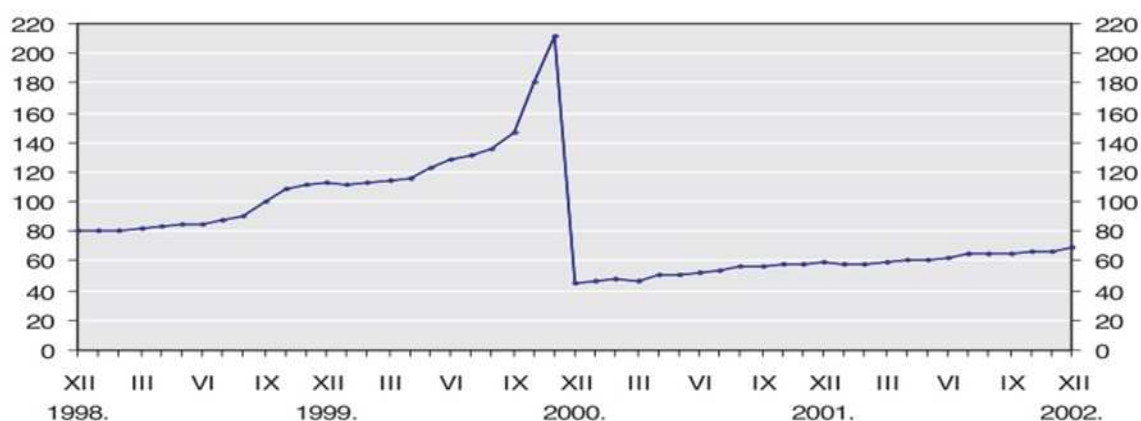


Izvor: Narodna banka Srbije

Krajem aprila usvojen je novi Zakon o deviznom poslovanju. Njime su u potpunosti liberalizovane transakcije iz tekućeg dela platnog bilansa zemlje, a delimično liberalizovane i kapitalne transakcije.¹³⁰ Tako je dinar postao konvertibilan po članu 8. Statuta Međunarodnog monetarnog fonda, prvi put od završetka Drugog svetskog rata.

¹³⁰ B. Stakić – „Međunarodne finansijske institucije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.

Grafik 6.2.3.3.:Kretanja vrednosti od kraja 1998 do kraja 2002. godine



Izvor: Narodna banka Srbije

S obzirom na to da je u 2002. godini celokupna tražnja na deviznom tržištu zadovoljena po postojećem kursu, može se zaključiti da je međunarodna vrednost dinara u 2002. godini bila u ravnoteži, odnosno da kurs dinara nije bio precenjen, tim pre što je priliv deviza u devizne rezerve Narodne banke Jugoslavije bio znatno veći kako u apsolutnom iznosu, tako i u odnosu na planirani rast.

6.2.4. KURS DINARA U TOKU 2003. GODINE

Kretanje međunarodne vrednosti dinara tokom 2003. godine odlikuje se visokim stepenom stabilnosti realnog efektivnog kursa i umerenom depresijacijom nominalnog efektivnog kursa dinara¹³¹.

Realni efektivni kurs dinara u decembru 2003. bio je za 1,9% viši u odnosu na isti mesec prethodne godine. Uprkos fluktuacijama, realni efektivni kurs dinara je tokom 2003. ostao nepromenjen u odnosu na decembar 2002. Stabilnost realnog efektivnog kursa dinara je pokazatelj da u 2003. godini nije došlo do promene međunarodne cenovne konkurentnosti domaćih ekonomskih subjekata u delu koji je determinisan nivoom spoljne vrednosti nacionalne valute.

Nominalni efektivni kurs dinara bio je krajem decembra niži za 3,7% u poredjenju sa krajem decembra 2002. godine. Prosečan nivo depresijacije nominalnog efektivnog kursa dinara tokom 2003. u poredjenju sa decembrom 2002. bio je 2,7% mesečno.

Promene vrednosti dinara prema najznačajnijim svetskim valutama su bile različite. Krajem decembra 2003. u poredjenju sa krajem decembra 2002. godine, dinar je depresirao u odnosu na evro (9,95%), švajcarski franak (3,38%), japanski jen (3,32%), i britansku funtu (2,41%), dok je prema američkom dolaru apresirao (7,96%).

¹³¹ www.nbs.rs

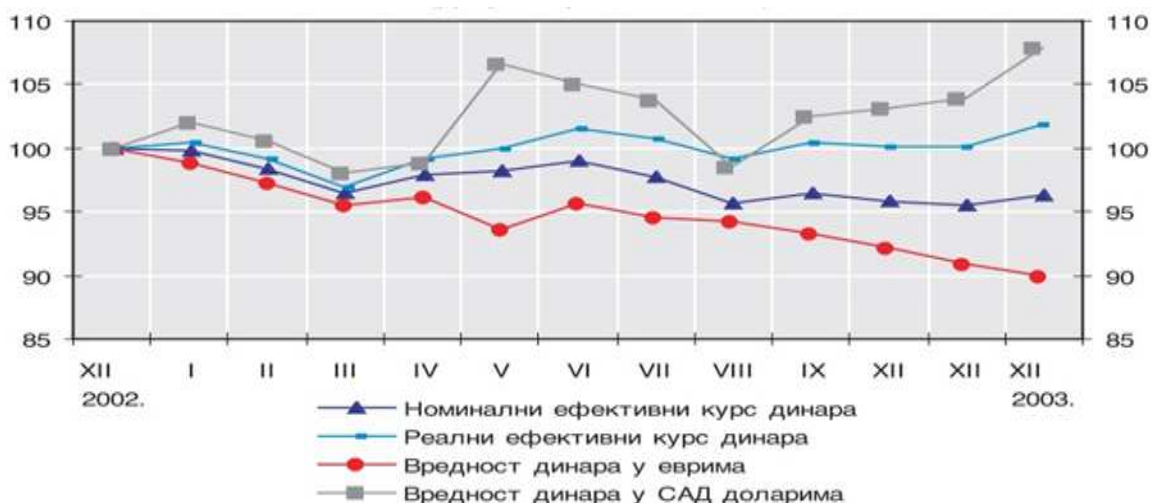
Dinar je u decembru 2003. u odnosu na isti mesec 2002. depresirao u odnosu na evro za 4,7%, dok je prema dolaru apresirao za 14,2%.

Tabela 6.2.4.1.:Kretanje kursa dinara u 2003. godini

Kretanje kursa dinara u toku 2003. godine					
<i>(Vrednost krajem perioda)</i>					
	XII 2002.	Mart	Jun	Septembar	Decembar
<i>Nominalni iznosi</i>					
CSD/EUR	61,52	64,38	64,27	65,96	68,31
CSD/USD	58,98	60,18	56,16	57,56	54,64
<i>Indeksi (bazni)*</i>					
Nominalni efektivni kurs	100	96,4	99,0	96,5	96,3
Realni efektivni kurs	100	97,0	101,5	100,4	101,9
<i>*Indeks manji od 100 ukazuje na depresijaciju, a veći od 100 na apresijaciju</i>					

Izvor: Narodna banka Srbije

Grafik 6.2.4.2.:Kretanje nominalnog efektivnog kursa dinara u toku 2003. godine



Izvor: Narodna banka Srbije

6.2.5. KURS DINARA U TOKU 2004. GODINE

I ove godine nastavljena je politika rukovodjeno fluktuirajućeg kursa.¹³² S jedne strane se rukovalo potrebom ostvarivanja niske i stabilne stope inflacije (to je ujedno bio i primarni cilj), a sa druge strane potrebom ostvarivanja srednjeročno održive platno-bilansne pozicije zemlje.

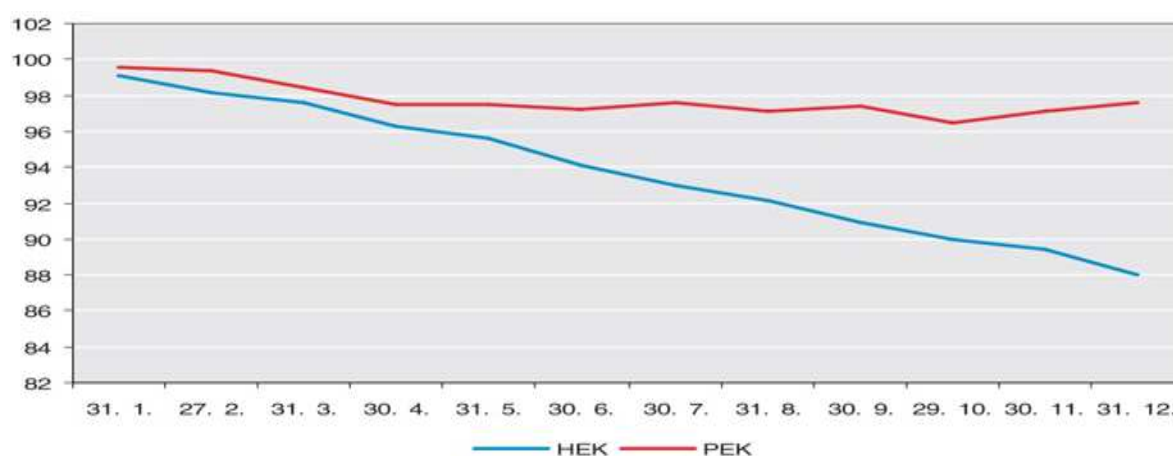
Politika rukovođenog fluktuiranja je ostvarena intervencijom Narodne banke Jugoslavije na sastanku Međunarodnog deviznog tržišta radi uskladjivanja ponude i tražnje za evrom.

¹³² www.nbs.rs

Nastojalo se da se smanji preterana oscilacija deviznog kursa po osnovu neravnoteže između nekontrolisane tražnje i ponude. U toku godine, kurs je dnevno oscilirao u rasponu od - 0.455% do 0,631%.

U toku godine, u uslovima inflacije od 13,7% i porasta inflacije u evro zoni od 2,4%, dinar je nominalno depresirao prema evru za 13,4% (evro je apresirao prema dinaru za 15,5%), odnosno realna depresijacija dinara prema evru je iznosila 3,8%. To je druga uzastopna godina gde je dinar realno depresirao prema evru (u 2003. godini realna depresijacija je iznosila 4,9%).

Grafik 6.2.5.1.:Kretanje indeksa nominalnog (NEK) i realnog (REK) efektivnog deviznog kursa u 2004.(decembar 2003=100)



Izvor: Narodna banka Srbije

Realna depresijacija dinara prema evru predstavljala je dodatnu podršku izvozu Srbije na tržište Evropske unije. Problemi izvoza Srbije nisu bili vezani za cenovnu konkurentnost, već su to bili nedovoljna visina kvaliteta, ISO standard 9000, odsustvo modernog dizajna...

6.2.6. KURS DINARA U TOKU 2005. GODINE

Tokom 2005. godine Narodna banka Srbije je politiku deviznog kursa sprovodila u okviru režima rukovođeno plivajućeg deviznog kursa¹³³. Sa jedne strane se rukovodila potrebom ostvarivanja niske i stabilne stope inflacije, a sa druge strane ostvarivanje održive platnobilansne pozicije zemlje.

Prosečna dnevna oscilacija kursa dinara prema evru u 2005. godini bila je u visini od 0,10%. U prvih osam meseci iznosila je 0,06%, dok je u poslednja četiri meseca bila na višem nivou i iznosila je 0,16%.

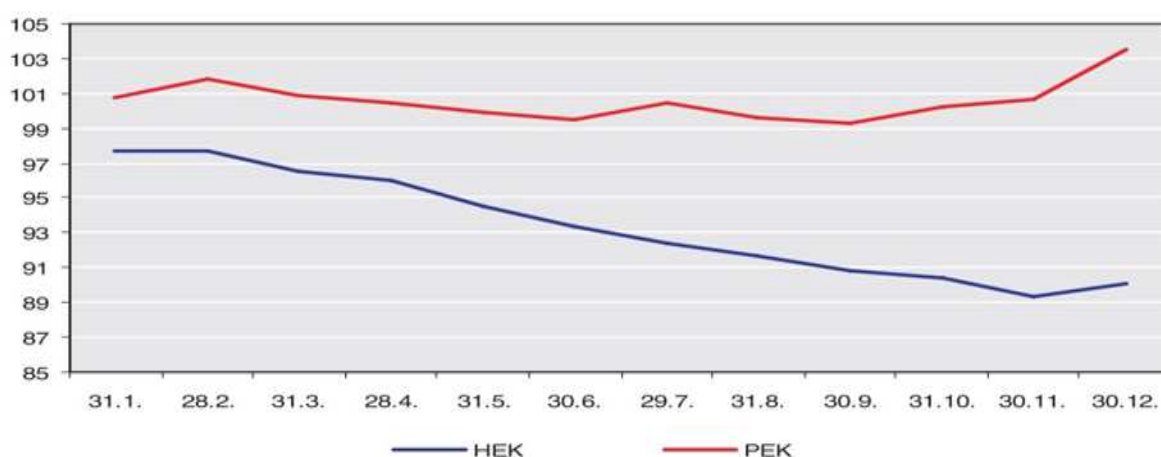
¹³³ www.nbs.rs

U decembru 2005. godine, u okolnostima povećanog priliva deviza u zemlju, i istovremeno smanjenu tražnju za devizama, došlo je do jačanja dinara u odnosu na evro. U tom periodu je prodaja evra od strane Narodne banke zabeležila smanjenje. Narodna banka je tada bila primorana da na sastanku MDT-a interveniše kupovinom evra kako bi ublažila, a potom i zaustavila dalje jačanje dinara prema evru.

Tokom 2005. godine, u uslovima ostvarene inflacije od 17,7% i porasta inflacije u evrozoni od 2,2%, dinar je nominalno depresirao za 7,5% (evro je apresirao prema dinaru za 8,1%). Nakon dve uzastopne godine kad je dinar depresirao prema evru (2003. za 4,9%, u 2004. za 3,8%), u 2005.godini došlo je do apresijacije koja je dostigla nivo od čak 6,5%.

U isto vreme, pri porastu stope inflacije u SAD od 3,4%, dinar je depresirao prema dolaru nominalno za 19,8%, a realno za 8,7%. Realna depresijacija dinara prema dolaru bila je posledica jačanja američkog dolara prema evru na svetskim tržištima, koje je u toku 2005. godine iznosilo 13,3%.

Grafik 6.2.6.1.:Kretanje indeksa nominalnog (NEK) i realnog (REK) efektivnog deviznog kursa u 2005. (decembar 2004=100)



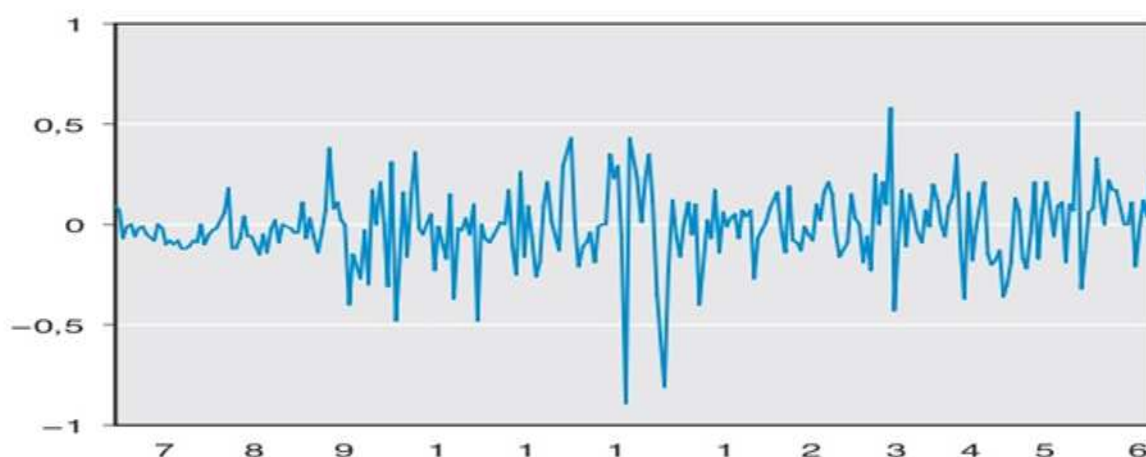
Izvor: Narodna banka Srbije

6.2.7. KURS DINARA U TOKU 2006. GODINE

U drugom tromesečju 2006. godine nominalni kurs dinara apresirao je u odnosu na najvažnije svetske valute. U ovom periodu vrednost dinara u odnosu na evro porasla je za 1% (sa nivoa od 86,9 CSD/EUR na 86,0 CSD/EUR krajem juna). Na jačanje dinara najviše je uticao nastavak zaduživanja banaka u inostranstvu.

U drugom tromesečju, u poređenju sa istim periodom 2005. godine, varijabilnost kursa dinara je bila veoma izražena, i dostigla je sa 0,04% u prošloj godini, na 0,15%.

Grafik 6.2.7.1.: Dnevne promene kursa dinara prema evru (u %)



Izvor: Narodna banka Srbije (*Negativne stope ukazuju na depresijaciju, pozitivne na apresijaciju)

Udeo intervencija Narodne banke u ukupnom prometu na međubankarskom tržištu se smanjio od početka godine. Istovremeno se povećao obim prometa između samih banaka. Udeo prometa Narodne banke na Međubankarskom deviznom tržištu je opao sa 54% u januaru, na samo 3% u junu. Udeo kupoprodaje između banaka u ukupnom prometu povećan je da 46% u januaru, na 97% u junu.

Kretanja na međunarodnom deviznom tržištu u drugom tromesečju obeležio je nastavak depresijacije kursa dolara prema evru. Zbog toga je u posmatranom periodu izraženo da dinar apresira prema dolaru za 4,9%. Posmatrano od početka godine, dinar je u odnosu na američku valutu ojačao za 5,3%.

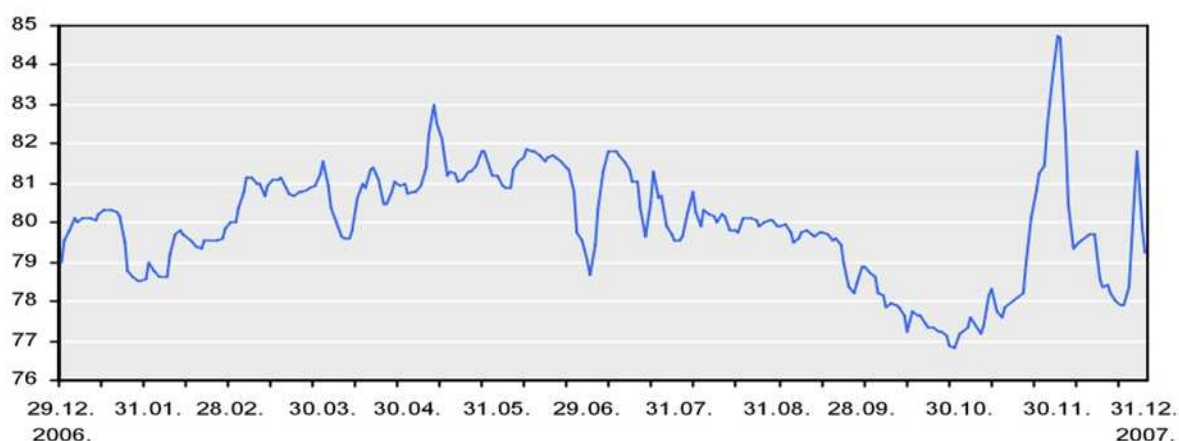
6.2.8. KURS DINARA U TOKU 2007. GODINE

Monetarna politika u 2007. godini imala je restriktivan karakter. Tome je dodatno doprinelo proširivanje jaza realnog deviznog kursa, kome su doprineli nominalna apresijacija, ali i ubrzanje inflacije.

¹³⁴ Kurs dinara prema evru apresirao je nominalno za 5,2% u toku 2007. godine. Prva polovina godine obeležena je depresijacijskim pritiscima uslovljenim prvenstveno visokom tražnjom banaka za devizama. Na kretanje kursa domaće valute, u drugom tromesečju, veliki uticaj imala je i politička neizvesnost oko formiranja nove Vlade.

¹³⁴ www.nbs.rs

Grafik 6.2.8.1. :Kretanje kursa dinara prema evru u 2007. godini



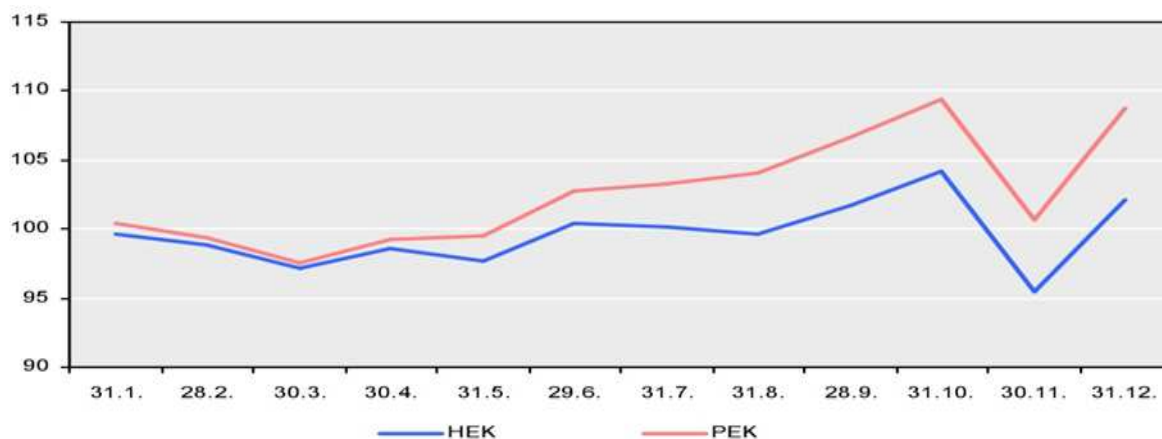
Izvor: Narodna banka Srbije

U drugoj polovini godine, sve do novembra, dinar je apresirao po osnovu više faktora: priliv deviza usled zaduživanja preduzeća u inostranstvu, strane direktne investicije, povećanje tražnje za dinarima usled najavljene privatizacije, povećanje referentne kamatne stope (povećanje na 10%), uticaj sezone. To je sve za rezultat imalo da krajem oktobra 2007. godine dinar dostigne najveću vrednost od novembra 2004. godine. Vrednost dinara bila je 76,81 RSD/EUR.

Prvi udar dogodio se krajem novembra, a uzrokovan je kako globalnim kretanjima (svetska finansijska kriza), tako i psihološkim faktorima. Taj talas podstakao je jačanje depresijacije u Srbiji, ali i u zemljama u okruženju, a plitkost domaćeg deviznog tržišta je dodatno doprinela.

Za razliku od novembarske depresijacije, drugi depresijacijski talas koji se dogodio u decembru, bio je uslovljen smanjenom ponudom deviza u odnosu na tražnju. Povećana tražnja posledica je nemogućnosti banaka da zbog Božićnih praznika u inostranstvu, povuku devize za potrebe klijenata, što ih je primoralo da se orijentišu na domaće tržište.

Grafik 6.2.8.2.:Kretanje indeksa nominalnog (NEK) i realnog (REK) efektivnog deviznog kursa u 2007. (decembar 2006=100)



Izvor: Narodna banka Srbije

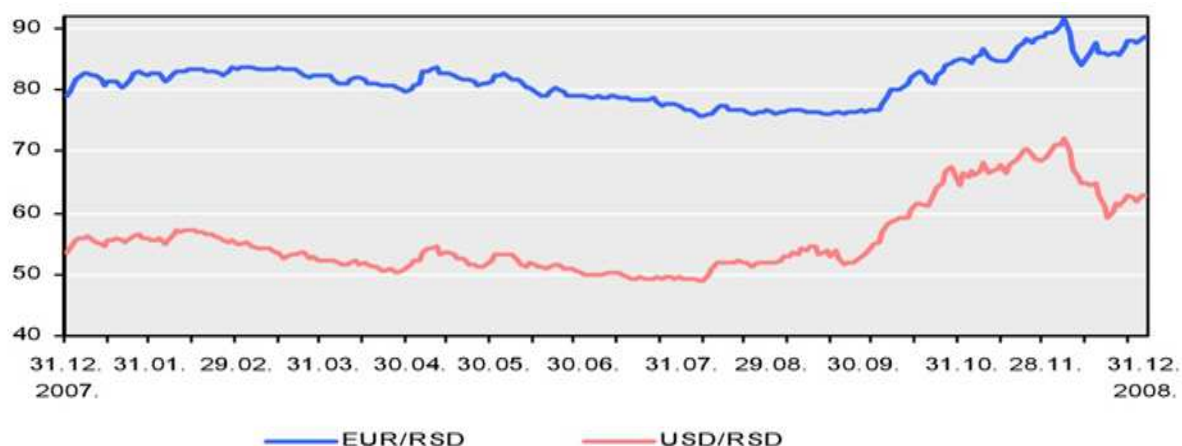
Prosečna dnevna oscilacija kursa dinara prema evru u toku 2007. godine iznosila je 0,35%, i do poremećaja u novembru u svega nekoliko dana je prelazila 1%.

6.2.9. KURS DINARA U TOKU 2008. GODINE

Restriktivna monetarna politika vođena je i u toku 2008. godine. Restriktivnom monetarnom politikom Narodna banka Srbije je ublažavala inflatorne pritiske, ali to nije bilo dovoljno da se ostvari cilj za baznu inflaciju za tu godinu. Bilo je očigledno da Srbija kao i ostale zemlje ulazi u recesiju¹³⁵.

¹³⁶Kurs dinara prema evru je u 2008. godini nominalno depresirao za 1,8%. Međutim, tokom godine, izražene su oscilacije u kretanju kursa. Koeficijent varijacije kursa dinara prema evru iznosio je 4,3%. Faktori koji su uticali na oscilacije, u prvoj polovini godine bili su pretežno politički, dok su u drugoj polovini godine to najviše bili efekti svetske finansijske krize-otežan pristup eksternim izvorima finansiranja i rast premije rizika.

Grafik 6.2.9.1.:Kretanje kursa dinara prema evru i dolaru u 2008.



Izvor: Narodna banka Srbije

Ukoliko se posmatra kurs za kraj perioda, dinar je u toku 2008. godine zabeležio nominalnu depresijaciju prema evru od 10,6%. Kao posledica više inflacije u zemlji u odnosu na evrozonu, dinar je prema evru realno depresirao za 4,3%. Prema američkom dolaru, dinar je nominalno depresirao 14,6%, a realno 7,4%.

S'obzirom na to da je u 2008. godini dinar oslabio i u odnosu na dolar, i u odnosu na evro, i da su to valute koje čine analitičku korpu (evro 80%, dolar 20%), to je za rezultat imalo nominalnu efektivnu depresijaciju dinara za 11,4%. Realni efektivni kurs dinara je prema evru depresirao za 4,9%.

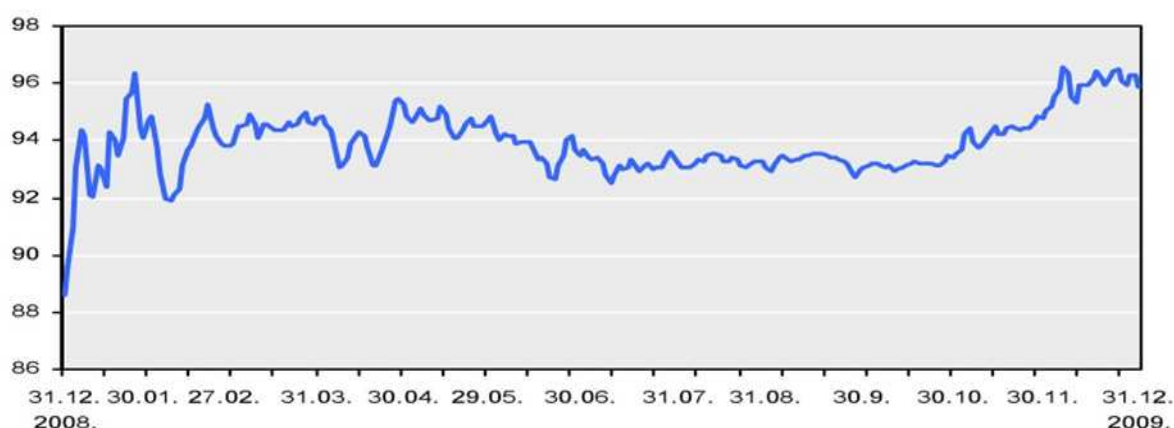
¹³⁵ Bruto društveni proizvod je u toku trećeg i četvrtog tromesečja iskazao negativne stope rasta

¹³⁶ www.nbs.rs

6.2.10. KURS DINARA U TOKU 2009. GODINE

Tokom 2009. godine dinar je prema evru nominalno depresirao za 7,6%, a uzimajući u obzir stopu inflacije u zemlji koja je iznosila 6,6%, i inflaciju u evrozoni od 0,9%, dinar je realno depresirao za 2,4%. U isto vreme, dinar je prema američkom dolaru nominalno depresirao za 5,7%, a uzevši u obzir inflaciju u zemlji od 6,6%, i u SAD od 2,7%, dinar je realno depresirao za 2,2%.

Grafik 6.2.10.1.: Kretanje kursa dinara prema evru u 2009.



Izvor: Narodna banka Srbije

Prosečna dnevna oscilacija kursa dinara prema evru u 2009. godini iznosila je 0,28% (u 2008. godini 0,48%, u 2007. godini 0,34%), pri čemu su dnevne oscilacije u prvom polugodištu bile izraženije u odnosu na drugo polugodište (0,41% i 0,16% respektivno). Devizni kurs dinara prema evru, dnevno je oscilirao u rasponu od -2,1% do +2,3%.

6.2.11. KURS DINARA U TOKU 2010. GODINE

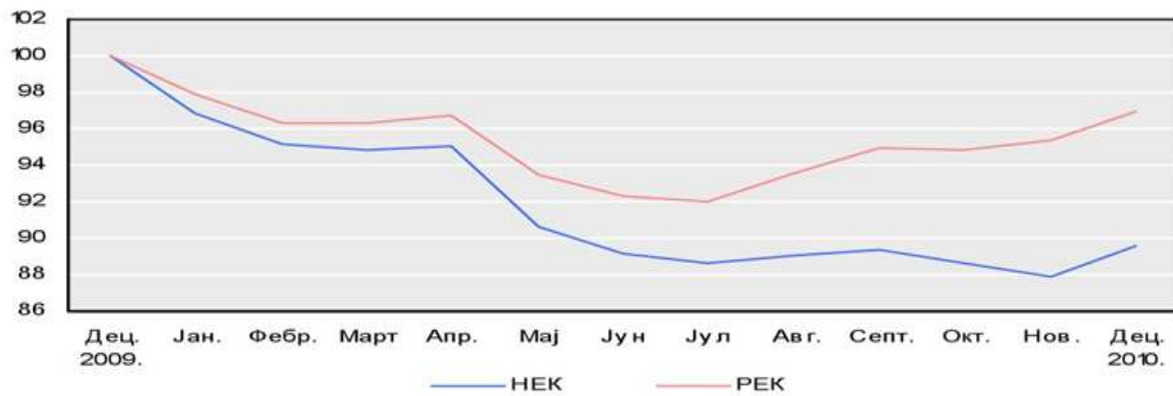
U toku 2010. godine dinar je prema evru nominalno oslabio 9,1%. To je bila posledica povećane premije rizika zemlje, kao i nižeg priliva kapitala. Pritisci depresije najizraženiji su bili u periodu od maja do jula¹³⁷.

Krajem 2010. godine depresijacijski pritisci su počeli da popuštaju. Stabilizaciji i jačanju kursa dinara, pored smanjenja premije rizika doprineli su i veći priliv deviza od doznaka, povećan otkup deviza od nerezidenata, i povećanje referentne kamatne stope.

Narodna banka Srbije je u 2010. godini intervenisala na MDT-u prodajom deviza u iznosu od 2,6 milijardi evra, i kupovinom 236,5 miliona evra. Prosečan dnevni promet između banaka na Međunarodnom deviznom tržištu (bez Narodne banke) bio je veći za oko 50% u odnosu na 2009. godinu, i iznosio je 42 miliona evra.

¹³⁷ www.nbs.rs

Grafik 6.2.11.1.:Kretanje indeksa nominalnog (NEK) i realnog (REK) efektivnog deviznog kursa u 2009. (decembar 2008=100)



Izvor: Narodna banka Srbije

U 2010. godini dinar je zabeležio nominalnu depresijaciju prema dolaru od 15,8%. Uz veće slabljenje nominalnog efektivnog kursa dinara (10,5%) nego što je bio rast domaćih cena u odnosu na inostrane, u 2010. godini zabeležena je realna efektivna depresijacija dinara od 3,1% (1,8% prema evru, i 8,3% prema dolaru).

7. ZAKLJUČAK

Formiranje kursa obavlja se na finansijskom tržištu. Trgovanje na tržištu vrši se u valutnim parovima. Formiranje kursa zavisi od ponude i tražnje za određenim valutnim parom kojim se trguje. U zavisnosti da li je zemlja u kojoj se devizni kurs i njegova kretanja posmatraju, zemlja u kojoj se vodi stabilna fiskalna i monetarna politika, i ukoliko je to zemlja sa stabilnom političkom i ekonomskom situacijom, zavisice i visina kursa. Ovo potvrđuje hipotezu o uticaju ponude i tražnje na kretanje kursa.

Početkom devedesetih, Hrvatska je bila u ratu koji je doveo do njenog otcepljenja od tadašnje Jugoslavije. Nakon otcepljenja, u Hrvatskoj je započeo period tranzicije. Taj period nikako nije mogao biti stabilan period kako za ekonomiju Hrvatske tako ni za ekonomiju Srbije, odnosno tadašnje Jugoslavije. Nezavisnošću, Hrvatska se suočila sa problemom inflacije, nestabilnog kursa i teškoća u celokupnom sistemu. Nakon mnogobrojnih reformi koje su sprovedene narednih godina, Hrvatska je ipak izvukla delimičnu stabilnost kako kursa, tako i smanjenje inflacije kao i drugih problema kojima su bili izloženi.

I u Srbiji su period devedesetih odlikovali ratovi, sankcije, nestabilna situacija u zemlji i nezadovoljstvo građana koje su iskazivali demonstracijama. Pored nepovoljne političke, ekonomske i socijalne situacije usled rata, došlo je i do problema zvanih inflacija, odnosno hiperinflacija kada su vrednosti kursa dostizale i do iznosa od 500.000.000.000 dinara. Sve to negativno se odrazilo na kurs jer ukoliko stanovništvo nema poverenja u samu državu, još manje će imati poverenja u banke. Stabilnost dinara započela je reformama koje je sproveo Ante Marković. Na osnovu pomenutog stanja u kome su se nakon raspada Jugoslavije, tokom takozvane "Jugoslovenske krize", našle dve države, možemo reći da je dokazana hipoteza o negativnom uticaju "Jugoslovenske krize" i ekonomskom kolapsu kojem je doprinela.

Uticaj političkih promena na kretanja kursa, na primeru Srbije se posebno prikazalo tokom devedesetih kada je zbog ratova i sankcija kojima je tadašnja Jugoslavija bila zahvaćena, u zemlji vladala i hiperinflacija prilikom koje su vrednosti kursa dostizale do iznosa od 500.000.000.000 dinara.

Nakon perioda devedesetih godina, od 2000. godine u Srbiji je nastupio period tranzicije. To je godina koju su pored toga obeležile i masovne demonstracije u oktobru te godine, koje su dovele do promena na političkoj sceni države. Događaji koji su usledili nakon toga za posledicu su imali stalna povećanja vrednosti kursa. Taman kada se fluktuacija kursa dovela na razumljivu meru, usledila je globalna ekonomska kriza, i došlo je do novih problema po srpsku privredu i ekonomiju.

Tokom prvih godina posmatranog perioda, u Hrvatskoj usled inflacije imali smo drastične promene kursa. Inflacija je trajala do 1993. godine. Reforme započete tokom 1993. godine, pokazale su svoju pozitivnu stranu već narednih godina, što dokazuje da je sprovođenje reformi bilo uspešno, i da je doprinelo stabilizaciji. Kretanja kursa kune kao domaće valute Republike Hrvatske, tokom devedesetih godina bila su promenljivog karaktera, ali su kretanja bila manjeg intenziteta u odnosu na period od 2000. godine.

U periodu od 2000-2010. godine najveći uticaj na kretanje kursa imala je svetska ekonomska kriza pa je i Hrvatska imala probleme sa stabilnošću domaće valute. Negativni efekti krize zabeleženi su ne samo na polju kretanja deviznog kursa, već je zabeležena i u oblasti turizma i ugostiteljstva, kao i na polju industrije. Sve to imalo je odraza i na kretanja kursa. Nakon uzastopnog pada godišnje vrednosti kune u odnosu na evro, u trajanju od četiri godine, kurs Hrvatske nacionalne valute zabeležio je rast u 2009. godini u odnosu na prethodnu godinu. To govori o negativnom uticaju svetske ekonomske krize na kretanja kursa.

Potvrđena je i hipoteza da na kurs dinara utiču i političke i ekonomske promene u zemlji, ali i činjenica da je ekonomska kriza koja je zahvatila ceo svet, pa i posmatrane države, imala veliki uticaj na oscilacije kurseva domaćih valuta.

Nasuprot nestabilnosti u Srbiji u periodu devedesetih, imamo period od 2000.godine, tačnije period od početka tranzicije koja traje i danas. Kao što je već pomenuto, taj period započeo je demonstracijama i nasilnim rušenjem vlasti u oktobru 2000.godine. Umesto da se oseti boljitak koji se dugo očekivao, i posle sprovođenja regulativa koje su trebale da dovedu do stabilnosti, kurs je imao tendenciju rasta iz godine u godinu, sa jednim padovima tokom 2001. i 2006. godine. Početkom tranzicionog perioda, u Srbiji su ugašene 4 najveće banke, što je dovelo do otpuštanja radnika.

Tokom devedesetih nivo nezaposlenosti je rastao, a tako je nastavljeno i kasnije. Povećanje nezaposlenosti u periodu od 2000. godine uglavnom se ogledalo u industrijskom sektoru. U 2000.godini zaposlenost u industrijskom sektoru iznosila je oko 650.000, u 2001. taj broj se povećao na oko 700.000, da bi od 2002. pa sve do 2010. godine taj broj opadao, pa je u 2010.godini u industriji bilo zaposleno samo 350.000 ljudi. To je posledica zatvaranja fabrika, što je dovelo do otpuštanja, a sve to zajedno i do smanjenja tražnje na tržištu. Sve to je rezultat nedovoljnog ulaganja u sektor industrije, što potvrđuje hipotezu da se umesto oporavka privrede, manjkom sredstava dovelo do industrijskog kraha, čime se potvrđuje hipoteza koja govori o ovom problemu.

Nakon 2010. godine, kurs kune, bio je relativno stabilan, uz blage promene. Hrvatska je nastavila konsolidaciju sa standardima Evropske unije i od 2013. godine, postala je 28. članica zajednice. Time je ispunila jedan od svojih glavnih ciljeva.

Ulazak u Evropsku uniju nije doneo velika poboljšanja na bilo kom polju. Očekivanja da će ulazak u članstvo Unije biti rešenje svih problema bila su velika, ali ipak ispostavilo se da ipak nije tako. Poslednjih godina Unija ima mnoge probleme. Neke od država članica bile su pred bankrotom, kao Grčka na primer. Unija je tada imala obavezu da pomogne oporavak. Ulaskom Hrvatske u zajednicu, problemi Unije, postali su i problemi Hrvatske, što je značilo da i ona na neki način mora da potpomogne druge države, što je za nju kao malu i ne toliko razvijenu zemlju (slabo razvijenu u odnosu na ostale zemlje članice) bio problem.

Solidarnost koju je Hrvatska kao nova država članica morala da iskaže prema Uniji, za sobom povlači i situaciju da država ima više problema nego obično, što izaziva nezadovoljstvo kod građana. Po mišljenju stanovnika Hrvatske, osim što nema čekanja na granicama, ništa drugo se nije mnogo promenilo. Radio slobodna Evropa, sproveo je jednu vrstu istraživanja,

ispitujući građane Hrvatske o njihovom mišljenju na temu stanja u Hrvatskoj nakon ulaska u Evropsku uniju, i mišljenja nisu bila mnogo optimistična. U istom članku nalazi se i mišljenje ekonomskog analitičara koji je jasno rekao koliko novca Hrvatske treba da uplati Uniji, a da pri tom još uvek nisu imali prava na povlačenje sredstava od fondova. Na osnovu kratkog pregleda stanja i kretanja kursa nakon 2010. godine, i okolnosti kojima je Hrvatska izložena nakon ulaska u Uniju, može se reći da je potvrđena hipoteza koja govori o tome da ulazak u Uniju ne znači stabilnost za novu državu članicu.

Upoređivanjem posmatranih perioda u Hrvatskoj, možemo reći da je kurs kune za period od 2000. godine bio stabilniji u odnosu na prethodno posmatrani period. Kretanja kursa kune tokom devedesetih godina bila su uzrokovana događajima koji su se odigrali pod uticajem rata. Veliki uticaj na kretanje domaće valute imala je i inflacija kao i pad zaposlenosti koji je karakterističan za period devedesetih. Reforma koja je sprovedena dovela je do stabilnijeg stanja kune, što se pokazalo kroz povećanje BDP-a u 1995. godini. Od tada sve je bilo usmereno na stabilizaciju. Isto je nastavljeno i narednih godina.

Oscilacije kursa kune u periodu od 2000. do 2010. godine bile su ređeg intenziteta, ali većih razmera. Za razliku od kursa dinara, kurs kune je bio u opadanju, da bi se rast zabeležio tek krajem posmatranog perioda. Veliki uticaj na kretanja kursa u ovom periodu imala je svetska ekonomska kriza. Na teritoriji Hrvatske ona je najviše zahvatila ugostiteljstvo, odnosno turizam od kojeg Hrvatska ima značajnu korist.

Na primeru Srbije, upoređivanjem dva perioda, utvrđeno je i da se vrednost kursa povećavala. Tokom devedesetih razlozi za to bili su pre svega uslovljeni hiperinflacijom i događajima koji su vezani za taj period, dok su za period od 2000. godine i kretanje kursa u tom periodu zaslužne neke druge vrste političko-ekonomskih situacija koje su kulminirale ekonomskom krizom krajem 2007. godine.

Nakon sagledavanja izvučenih zaključaka o kretanjima kurseva Hrvatske i Srbije u posmatranim periodima, možemo reći da je potvrđena generalna hipoteza kojom se pretpostavlja da su kursevi ovih država u analiziranim razdobljima bili fluktuirajućeg karaktera.

Nakon 2010. godine, kurs kune, bio je relativno stabilan, uz blage promene. Kretanja kursa kune prema evru bila su u rasponu od 7,53 HRK/EUR do 7,64 HRK/EUR. Hrvatska je nastavila konsolidaciju sa standardima Evropske unije i od 2013. godine, postala je 28. članica zajednice. Time je ispunila jedan od svojih glavnih ciljeva.

Svedoci smo toga da se vrednost kursa nije stabilizovala ni nakon 2010.godine. Od 2011.godine zabeležene su naizmenične apresijacije i depresijacije kursa. U toku 2011.godine kurs je iznosio 104,6 din/eur, a tokom 2012. zabeležena je apresijacija i kurs je iznosio 114 din/eur. Početkom 2013. godine kurs je opao, ali se od sredine godine stabilizovao. Početak 2014. godine odlikuje stabilizovan kurs dinara.

Ako bismo pokušali da izvučemo zaključak o načinu na koji bi se moglo nastaviti kretanje kursa, mogli bismo napraviti grešku.

U svakom slučaju, koji god se podaci gledali neće se moći sa potpunom preciznošću odrediti dalja kretanja, jer ma koliko da budemo blizu, može doći do nekih neočekivanih situacija koje bi mogle promeniti očekivanja.

BIBLIOGRAFIJA:

Literatura:

1. B. Mašić – „Menadzment“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2009.
2. B. Stakić – „Međunarodne finansijske institucije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.
3. B. Stakić, S. Barać – „Međunarodne finansije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.
4. B. Stakić, M. Jezdimirović – „Javne finansije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.
5. D. Veličković, S. Barać – „Makroekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2009.
6. G. Gasmi – „Pravo i osnovi prava EU“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.
7. L. Barjaktarović – „Monetarno-kreditni i devizni sistemi“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.
8. L. Barjaktarović – „Upravljanje rizikom“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2011.
9. M. Čerin – „Uzroci nepovoljne konkurentnosti Hrvatske privrede u razdoblju od 1995. do 2010. godine“ – Zagreb, 2010.
10. M. Hadzić – „Bankarstvo“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2012.
11. M. Unković – „Međunarodna ekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.
12. N. Gregory, M. P. Taylor – „Ekonomija“ – Data status – Beograd, 2008.
13. P. Veselinović – „Ekonomija“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2010.
14. S. Barać, B. Stakić – „Osnovi ekonomije“ – Univerzitet Singidunum – Beograd, 2007.
15. S. Barać, B. Stakić, M. Hadzić, M. Ivaniš – „Praktikum za bankarsko poslovanje“ – Beograd, 2007.

Internet izvori:

1. europa.eu
2. Portal naučnih časopisa Republike Hrvatske – hrcak.srce.hr – „Privredna kretanja i ekonomska politika“ – Ekonomski institut – Zagreb
3. propisi.hr
4. www.dei.gov.ba
5. www.ebrd.org – sajt Evropske banke za obnovu i razvoj
6. www.ecb.int – sajt Evropske centralne banke
7. www.entereurope.hr
8. www.europeanpolicy.org
9. www.hnb.hr – sajt Hrvatske narodne banke
10. www.hnb.hr – „Instrumenti i mere monetarne politike“
11. www.hnb.hr – „Međunarodne rezerve, pregled rizika sa kojima se suočava Hrvatska narodna banka“
12. www.hnb.hr – „Tranzicija u Hrvatskoj“
13. www.mojaevropa.rs
14. www.nbs.rs – sajt Narodne banke Srbije

15. www.oecd.org – sajt Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj
16. www.regionalnirazvoj.gov.rs
17. www.svetnauke.org

Ostali izvori:

1. Evropski pokret u Srbiji – „Instrumenti regionalne politike EU“ – Beograd, 2005.
2. J. Sekulić – „Hiperinflacija u SR Jugoslaviji“
3. J. Tica – „Monetarna politika u Hrvatskoj“ – Zagreb, 2012.
4. J. Tica – „Monetarna politika u Hrvatskoj“ – proširena prezentacija
5. „Razvoj nacionalne ekonomije u poslednjoj deceniji XX veka“
6. Stalno radno telo socijalno-ekonomskog saveta Republike Srbije za ekonomska pitanja – „Efekti privatizacije u Srbiji“ – Beograd, 2011.
7. T. Matković, M. Arandarenko, V. Šošić – Zajednički projekat Programa Ujedinjenih naroda za razvoj i Svetske banke – „Uticaj ekonomske krize na tržište rada“
8. Ugovor o funkcionisanju EU – član 3.
9. Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci – član 2.
10. Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci – član 3.
11. Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci – član 13.
12. Zakon o Narodnoj banci Srbije – član 2.
13. Zakon o Narodnoj banci Srbije – član 3.
14. Zakon o Narodnoj banci Srbije – član 4.
15. Zakon o Narodnoj banci Srbije – član 63.