

ИСТИНЕ И ЗАБЛУДЕ О ОДНОСУ МЕЂУНАРОДНОГ МОНЕТАРНОГ ФОНДА ПРЕМА НЕДОВОЉНО РАЗВИЈЕНИМ ЗЕМЉАМА

Весна Петровић

Компанија Дунав осигурање а. д. о.

Ана Ануфријев и Драгана Петровић

Висока пословна школа струковних студија, Чачак

У бројним коментарима у нашој земљи, али и у другим недовољно развијеним земљама, наилазимо на површне информације о односу Међународног монетарног фонда (ММФ) према недовољно развијеним земљама. Критике на рачун Фонда стижу и из развијених земаља, које су у последње време погођене финансијском кризом. Примедбе се најчешће односе на начин одлучивања и услове одобравања позајмица. То је политика мањег или већег условљавања која се не реализује *ad hoc*, већ према јединствено усвојеним принципима, важећим за све земље чланице. Обим условљавања зависи од способности земље зајмотражиоца да на време измирује обавезе отплате кредита. Такав став је потврђен и у односу Фонда према Грчкој након њеног најновијег финансијског урушавања. Наиме, Фонд препоручује (земљи зајмотражиоцу) мере економске политике за превазилажење дужничке кризе и за побољшање могућности отплате траженог кредита. Ако се кредити за финансирање било којег вида потрошње не одобравају на принципу моралне одговорности поверилаца, тј. без условљавања, исти приступ се мора имати и када је реч о кредитној подршци ММФ-а. Без тога се не би могао очувати кредитни потенцијал Фонда, односно квоте земаља чланица.

Фонд примењује политику обазривог кредитирања кредитно несолвентних земаља, без дискриминације према одређеној земљи или групи земаља. Обим и оштрина условљеног кредитирања Фонда могу да се доводе у везу само са стањем екстерне солвентности земље чланице, а не са њеном идеолошком припадношћу или са тим да ли потиче са Истока, Запада и слично. Идентичан став има и Европска унија према земљама чланицама, према којима примењује финансијске санкције због дужничке кризе и јавног дефицита. Споразум земље са ММФ-ом о одобравању кредита својеврсна је потврда њене кредитне способности. Земља која не постигне договор са Фондом о програму финансијске подршке не може да рачуна на приступ другим међународним кредиторима и тржиштима. Одбијање ММФ-а, па и само пролонгирање да некој земљи одобри кредит, може да укаже странам

кредиторима и инвеститорима на озбиљност економске ситуације у земљи чланици Фонда. То је довољан сигнал не само за одустајање од новог инвестирања у такву земљу већ и за повлачење ранијих улагања, што може пресудно да се одрази на њену економску и укупну стабилност и безбедност.

Заблуде о односу према недовољно развијеним земљама (укључујући и нашу земљу) не могу се отклонити без познавања околности у којима је настао ММФ, циљева оснивања, извора кредитног потенцијала, начина одлучивања и услова кредитирања Фонда.

Кључне речи: *међународни монетарни систем, Међународни монетарни фонд, земља чланица, злато, долар, специјална права вучења, стендбај аранжман, квота, ревизија квота, условљено одобравање кредита, писмо о намерама.*

Увод

У бројним коментарима у дневној штампи и стручним часописима, па и у појединим уџбеницима, могу се наћи ставови да је Међународни монетарни фонд продужена рука најразвијенијих западних земаља и Европске уније у остваривању колонијалних амбиција; да занемарује развојне потребе недовољно развијених земаља; да служи интересима САД, као најмоћније земље, света у експлоатацији и остваривању доминације у међународним односима и слично. Сазнања која имају наши грађани о начину функционисања ММФ-а и принципима одобравања кредита земљама чланицама на нивоу су површних информација. Друштво се није довољно потрудило да кроз информисање и образовни систем едукује најширу домаћу јавност о условима кредитирања земаља чланица, првенствено из угла деловања Фонда на макроекономску политику земље зајмотражиоца.

Критике на рачун Фонда стижу, готово по правилу, из недовољно развијених земаља, али и из развијених земаља које су у последње време погођене финансијском кризом. Примедбе се најчешће односе на начин одлучивања и услове одобравања позајмица. Свакако, Фонд није „скројен“ по мери земаља са slabим кредитним рејтингом ни са аспекта одлучивања, нити са становишта услова кредитирања тих земаља. У питању су дубоко укоренење предрасуде још из времена „хладног рата“ о вечитој супротстављености капитализма и социјализма потврђеној и кроз оснивање ММФ-а према концепту САД, као предводником западног света. Тачно је да је ММФ формиран према концепту САД, које су и тада, као најмоћнија сила света (у свим димензијама: економској, војној и политичкој), сматране заштитником капитализма и интереса Запада. Од када Фонд постоји, САД имале су највеће учешће у његовом укупном кредитном потенцијалу, што им је обезбедило и доминантну позицију у одлучивању и креирању политике кредитирања земаља чланица. То је политика мањег или већег условљавања која се не реализује *ad hoc*, већ према јединствено усвојеним принципима који важе за све земље чланице. Свакако, недовољно развијеним земљама кредит се одобрава уз строже захтеве, али ни тада није реч о непринципијелно постављеним условима. Једноставно, обим условљавања зависи од способности земље зајмотражиоца да на време измирује обавезе отплате кредита. Такав став је потврђен и у односу Фонда према Грчком, након ње-

ног најновијег финансијског урушавања. Наиме, дубоко укорени проблеми грчке економије кулминирали су неодрживим порастом буџетског дефицита, јавног дуга и дефицита биланса текућих трансакција. Грчка финансијска криза одразила се и на пословање банака и других финансијских институција најразвијенијих земаља света (САД, Француска, Немачка, В. Британија итд.). Оне су у недавној прошлости великодушно улагале позамашне суме новца у кредите и откуп државних обвезница Грчке ради финансирања њеног буџетског дефицита (то су, у мањој мери, чиниле и банке В. Британије, Португалије и друге), због чега су сада на ивици пропасти. На примеру те, али и било које друге земље зајмотражиоца, ММФ настоји најпре да дефинише макроекономске агрегате који одсликавају економску стварност чланице и узроке тог стања. На основу тога, Фонд препоручује (земљи зајмотражиоцу) мере економске политике за превазилажење дужничке кризе и за побољшање могућности отплате траженог кредита. Постоји страх да се финансијска криза Грчке може проширити и на друге земље ЕУ, уз опасност угрожавања и самог опстанка интеграције. Уколико Грчка (слично стање је и у Италији) не успе да спроведе строге мере штедње и да се извуче из дужничке кризе, на ивици банкрота би се могла наћи и Француска, а потом Немачка. У међувремену, агенција за оцењивање кредитног рејтинга *Standard & Poor's* снизила је оцену дугорочне задужености Француске за један степен (уместо AAA, сада је AA+).

Функционисање ММФ-а, засновано на снази „економски јачег“, има потпору у доминантном учешћу развијених економија у његовом укупном кредитном потенцијалу. Начин одлучивања може да се промени у корист недовољно развијених земаља на бази повећања њихових квота и броја гласова у укупном броју гласова Фонда. Потребна је целовита реформа ММФ-а, која се не може извршити без сагласности развијених земаља, кључних за његово оснивање и функционисање. Ако би и дошло до тога, недовољно развијене земље не би могле рачунати на то да ће им, у будућности, ММФ обезбеђивати кредитна средства у износу неопходном за финансирање укупних потреба. Већи део тих средстава, сада и убудуће, чине кредити других финансијских институција, банака и влада развијених земаља. Ниједан од кредитора или инвеститора (међународни, јавни или приватни), никада и нигде у свету, неће уступити новчана средства уколико не процени кредитне способности зајмотражиоца, односно без претходне анализе његове солвентности. То чини и ММФ усаглашавањем програма економског развоја са владом земље зајмотражиоца. Ако се кредити за финансирање било којег вида потрошње не одобравају на принципу моралне одговорности поверилаца, тј. без условљавања, исти приступ се мора имати и када је реч о кредитној подршци ММФ-а. Кредитни потенцијал Фонда чине квоте које су власништво земаља чланица. Нико се од власника средстава (појединац, предузеће, банка или држава) не понаша неодговорно према властитим средствима, па то не може чинити ни ММФ, тим пре што та средства нису власништво Фонда. Запослени у Фонду, тј. органи управљања, имају задатак да брину о очувању кредитног потенцијала Фонда, односно квота земаља чланица. Фонд никог не присиљава на споразум о кредитирању, већ држава чланица, због немогућности да са ослонцем на сопствене снаге изађе из дужничке кризе, аутономно доноси одлуку о обраћању Фонду са захтевом за закључивање споразума о кредитирању. И не само то: држава којој је одобрено коришћење кредита не принуђена на

повлачење свих кредитних трансхи у висини одобреног кредита. Она може да одустане од коришћења неке кредитне трансхе, уколико се касније испостави да јој није неопходне. Али, одобрени кредитни износ мора бити враћен у искоришћеном износу кредита, заједно с каматом.

Својеврсна гаранција уредног враћања одобрене позајмице обезбеђује се усаглашавањем економског програма земље зајмотражиоца и Фонда. Стабилним економијама, с високим међународним кредитним рејтингом, ММФ одређује блаже услове кредитирања, с обзиром на процењену способност измиривања пристиглих финансијских обавеза. Такав однос Фонда видљив је и у случају кредитирања развијених земаља, све до тренутка њиховог уласка у дужничку кризу. Након тога, ММФ примењује оштрије услове кредитирања, као што чини и према недовољно развијеним земљама које карактеришу макроекономска стабилност и умањена способност извршавања међународно преузетих финансијских обавеза. Зато би се пре могло говорити о политици обазриво условљеног кредитирања која се, у блажој или оштријој форми, примењује према кредитно несолвентним земљама, него о политици дискриминације усмереној према одређеној земљи или групи земаља. Обим и оштрина условљеног кредитирања Фонда могу да се доводе у везу само са стањем екстерне солвентности земље чланице, а не са њеном идеолошком припадношћу или с тим да ли потиче са Истока, Запада и слично. Идентичан став има и Европска унија према земљама чланицама, према којима примењује финансијске санкције због дужничке кризе и јавног дефицита. Ради добијања финансијске подршке, Фонд и ЕУ захтевају од Грчке спровођење одређених мера макроекономске политике, укључујући и мере које су непопуларне за најшире становништво, првенствено кроз смањење јавне потрошње.

Принципијелност у поступању Фонда не може се порећи ни у погледу одобравања кредита с обзиром на рок његовог враћања. Свакако, исправна је примедба недовољно развијених земаља да кредити ММФ-а нису развојно оријентисани. Међутим, такву замерку Фонду могу да упуте и високо развијене земље. Краткорочно кредитно финансирање земаља чланица има потпору у циљевима оснивања Фонда, који су утврђени давне 1944. године. За разлику од Фонда који служи за краткорочно кредитирање земаља чланица, Међународна банка за обнову и развој (други бретонвудски близанац) одобрава дугорочне, развојно оријентисане кредите. Међународни монетарни фонд би могао да одобрава кредите за финансирање привредног развоја само уколико би се одлучно извела његова реформа, под којом се подразумевају повећање квота недовољно развијених земаља и ревизија гласачких права.

Споразум земље са ММФ-ом о одобравању кредита својеврсна је потврда њене кредитне способности. Наиме, земља која не постигне договор са Фондом о програму финансијске подршке не може да рачуна на приступ другим међународним кредиторима и тржиштима. Одбијање ММФ-а, па и само пролонгирање да некој земљи чланици одобри кредит, може да укаже страним кредиторима и инвеститорима на озбиљност економске ситуације у тој земљи. То је довољан сигнал не само за одустајање од новог инвестирања већ и за повлачење ранијих улагања. Погоршање положаја земље зајмотражиоца може да има озбиљне негативне ефекте на читав низ економских параметара земље зајмотражиоца (смањење страних директних инвестиција, повећање незапослености, пораст инфлације, повећање дефицита трговин-

ског и платног биланса итд.), што се може пресудно одразити на њену економску и укупну стабилност и безбедност. Отуда ни они који су се „дрвљем и камењем“ устремили на рад ММФ-а не могу порећи корист од чланства земље у Фонду, ни потребу успостављања кредитног односа са том међународном организацијом.

Заблуде о односу ММФ-а према читавој групацији недовољно развијених земаља (укључујући и нашу земљу) не могу се отклонити без разумевања начина функционисања и разлога пооштравања услова по којима Фонд одобрава позајмице економијама са опадајућим рејтингом. Зато су неопходне објективне информације о околностима у којима је настао ММФ, циљевима оснивања, изворима кредитног потенцијала, начину одлучивања и условима кредитирања Фонда.

Међународни монетарни систем

Међународни монетарни систем (ММС) јесте скуп међународних споразума којима земље потписнице утврђују правила понашања у монетарној сфери и скуп међународних институција које омогућавају и олакшавају плаћања. Усвајањем и применом тих правила треба да се интензивира међународна трговина, јер је то услов бржег привредног развоја сваке земље у свету. Развој [1, стр. 10] међународног монетарног система може да се прати у времену:

1. до Првог светског рата (до 1914. године), када је међународни монетарни систем био заснован на класичном (чистом) златном стандарду;
2. између два светска рата (1918–1939), када је међународни монетарни систем почивао на златном девизном стандарду;
3. по завршетку II светског рата (од 1944. године), када се постепено изграђује нови ММС. Његов развој се може пратити кроз два периода:
 - од 1944. године: период од оснивања бретонвудских институција, односно период бретонвудског монетарног система, којим је поново враћен систем фиксних девизних курсева, заснован на америчком долару;
 - од 1973. године: период увођења флексибилних девизних курсева у ММС.

Међународни монетарни систем до Првог светског рата (чисти златни стандард) – до 1914. године

Злато и сребро су се појавили као новац још у античко доба (Грчка, Персија), пре око 4.000 година. Све до краја 1870. године [1, стр. 15] били су међународно средство за плаћање, тј. служили су као „прави новац“ у виду златника и сребрењака. Трговина је била слободна због тога што су све земље ковале новац од злата и сребра, па им је страни новац био једнако прихватљив као и домаћи. Тако израђени новац служио је као средство размене јер је имао исту реалну вредност као новац друге земље. У то време било је лако утврдити курс било које валуте према другој валути. Тако се могао одредити и курс САД долара према британској фунти: ако се у САД од једног килограма злата кује 1.000 долара, а у Ве-

ликој Британији – 4.000 фунти, може се израчунати количина (садржај) злата у свакој од тих новчаница:

$$1 \text{ долар} = 1 \text{ кг} / 1.000 \text{ новчаница} = 0,001 \text{ кг} = 1 \text{ г}$$

$$1 \text{ фунта} = 1 \text{ кг} / 4.000 \text{ новчаница} = 0,00025 \text{ кг} = 0,25 \text{ г.}$$

Пошто у долару има један грам злата, а у фунти – 0,25 г, значи да долар има четири пута више злата него фунта. Ако се од килограма злата кује 1.000 долара у САД, а 4.000 фунти у Великој Британији, онда ће, на основу златног паритета, курс долара у Великој Британији бити изражен као 1 долар = 4 фунте.

Ако се претпостави да треба измирити дуг у САД у износу од 1.000 долара и да трошкови преноса једног килограма злата из Велике Британије у САД износе 20 фунти, Енглези ће бити спремни да 1.000 долара плате и више од 4.000 фунти, али не преко 4.020 фунти, пошто би у том случају било рационалније да се дуг измири слањем килограма злата у САД (4.000 фунти за 1 кг злата + 20 фунти за трошкове преноса). Из тога следи закључак да је курс долара могао да расте само до нивоа: 1 долар = 4,02 фунте.

Будући да су злато и сребро у природи ретки и да су скупи метали, ковање првог новца од злата и сребра било је веома скупо. Осим тога, због велике потребе за индустријском прерадом злата и сребра одустало од употребе златника и сребрењака. Уместо њих, монетарне власти земље пуштале су у промет обичан папирни и ковани новац за који су гарантовале да је замена за „прави (златни) новац“. Односно, папирни и ковани новац имали су златну подлогу јер је било само толико тог новца колико је земља имала покрића у злату.

Најбољи резултати постигнути су на основу златног стандарда од 1870. године до Првог светског рата (1914–1918), па међународни монетарни систем који је постојао у том периоду многи називају класичним или чистим златним стандардом. Наиме, тада је вредност новца (номинални износ новчаница) заснивана на одређеној количини злата: емисија новца је остваривана искључиво у зависности од расположиве количине злата.

Великој Британији, која је и пре 1870. године користила злато као опште мерило вредности свих производа, придружиле су се Немачка (1871), Француска и Италија (1874), Јапан (1878), САД (1879) и Русија (1898). Све те земље су прихватиле да вредност националне валуте одређују у односу на злато, па су лако утврђиване и међусобне вредности националних валута, тј. девизни курсеви. У време златног стандарда постојала је међународна трговина и слободно међународно кретање капитала. Дефиците у платном билансу неке земље су финансирале извозом злата, док се супротно дешавало у земљама које су остваривале суфицит. Чисти златни стандард није остављао нимало слободе за монетарну политику. Био је то саморегулишући систем, са стабилним девизни курсевима. Захваљујући томе, одржавана је стабилност цена и остваривана слободна међународна трговина, као услов високог привредног раста у свету. Стабилност цена и курсева приписивана је малом расту производње злата, тј. малом расту новчане масе (количина новца у оптицају).

Дакле, у време златног стандарда [2, стр. 260] функционисао је режим фиксног девизног курса (на пример, 1 долар = 4 фунте), који се и тада формирао на девизном тржишту. На пример, девизни курс британске фунте био је фиксиран према долару.

Монетарна власт Велике Британије, у таквом систему курсева, била је ограничена у формирању осцилација девизног курса своје валуте јер су те осцилације (од односа израженог 1 долар = 4 фунте) детерминисане трошковима транспорта злата при међународном плаћању. Неравнотежа у платном билансу отклањана је приливом или одливом злата, будући да је био слободан проток злата између земаља. На пример, ако се Велика Британија суочавала с дефицитом платног биланса, растао је девизни курс фунте (то је цена јединице стране валуте изражена износом домаће валуте – фунте). Тај раст је био могућ само до горње златне тачке (1 долар = 4,02 фунте), јер би енглеским увозницима робе из САД било исплативије да своја плаћања изврше златом. У ситуацији када се Велика Британија суочавала са суфицитом платног биланса, цена долара на тржишту Велике Британије је падала, али само до доње златне тачке, јер је извозницима из Велике Британије било исплативије да наплату потраживања (по основу извоза у САД) изврше у злату, уместо у доларима. На тој основи успостављана је и равнотежа у платном билансу.

У време златног стандарда веровало се централним монетарним властима да ће на захтев, у сваком тренутку, извршити конверзију валуте у злато. Та гаранција је била стожер функционисања златног стандарда. Међутим, тада централна монетарна власт није ни помишљала да примени политику инфлаторног финансирања инвестиција (путем емисије домаћег новца) ради подстицања привредног раста и смањења незапослености. Јер, у том случају, дошло би до одлива злата из земље, што значи да би пораст новчане масе био без златног покрића.

Међународни монетарни систем заснован на класичном златном стандарду добро је функционисао [2, стр. 264] све до Првог светског рата – почетак тог рата означио је крај златног стандарда. Као резултат ратних напора појединих држава, појавиле су се велике неравнотеже у платним билансима многих земаља. Монетарне власти су биле принуђене да емитују папирни (лажни) новац и без златног покрића, јер су потребе за новцем биле веће од количине злата коју су поседовале. Зато су након Првог светског рата престала да се поштују „правила игре“ златног стандарда (да емисија новца мора бити покривена златом да би се обезбедила заменљивост новца за злато). Уместо су чистог златног стандарда, прихватиле су златно-девизни стандард.

Међународни монетарни систем између два светска рата (златно-девизни стандард) – од 1918. до 1939. године

У периоду између два светска рата (1918–1939) не само да се није појавио нови ММС већ је за то време карактеристичан изостанак сарадње и споразумевања о ММС-у. Наиме, Први светски рат је приморао многе европске земље да примењују инфлаторно (емисионо) финансирање својих привреда: настојале су да применом експанзивне монетарне политике (то је ситуација када се раст новчане масе остварује по стопи већој од стопе раста домаће производње) подстакну привредну активност и запосленост. После завршетка рата, државе су биле посвећене решава-

њу својих унутрашњих проблема, а не унапређењу међународне трговине. То их је водило у економски изолационизам и одразило се изузетно негативно на светску привреду и међународну трговину.

Многе земље су по завршетку Првог светског рата забележиле високу стопу инфлације (инфлација је општи пораст цена свих производа и услуга на простору једне земље, у одређеном временском периоду, најчешће у току једне године) због штампања новца ради обнове својих привреда. Њихове владе нису могле да поштују правила златног стандарда, па су прешле на флукутирајуће девизне курсеве. Тако се већина земаља на међународној конференцији у Ђенови (1922) договорила о увођењу златно-девизног стандарда, који им је омогућавао више слободе у вођењу монетарне политике. После тога могле су да штампају додатне количине новца не само на основу расположиве количине злата већ и на основу девиза које су имале у својим девизним резервама (њима располажу централне банке сваке земље понаособ). Режим фиксног девизног курса, који је важио у време чистог златног стандарда, функционисао је и у периоду златно-девизног стандарда.

И у периоду златно-девизног стандарда важила је обавеза централне банке да националне валуте конвертује (заменеује) у злато по унапред одређеном односу (паритет). Златни стандард је коначно напуштен у време велике економске кризе (1929–1934). Тада се већина земаља определила за примену царинских и нецаринских баријера да би сачувала своје произвођаче од иностране конкуренције и иницирала пораст запослености. Излазак из кризе уследио је након суспензије обавезе конвертовања злата за новац, а са нестанком међузависности новца и злата напуштен је и златно-девизни стандард.

Међународни монетарни систем после Другог светског рата (бретонвудски систем) – од 1944. године

По завршетку Другог светског рата све државе су интензивирале рестрикције у спољној трговини и све више су се окретале својим унутрашњим проблемима. Због несташице девиза, многе земље су увеле девизну контролу и дискриминацију у међународним плаћањима, због чега је умногоме заустављен развој међународне трговине, а тиме и успорен привредни развој већине земаља.

Имајући у виду да се бржи привредни развој и пораст запослености не могу остварити у условима ограничења у међународној трговини, монетарни стручњаци САД и Велике Британије отпочели су још током Другог светског рата припрему за свеобухватну међународну монетарну сарадњу након завршетка рата. Тако су се појавила четири плана за организовање ММС-а: британски, амерички, француски и канадски план. Највећу пажњу изазвала су прва два плана, који су добили имена по њиховим креаторима: Кејнсов и Вајтов план.

Оба плана су, у основи, била срачуната на заједнички циљ: да осигура да се добијени новац од продаје робе може употребити за куповину било које друге робе, што је значило да такав новац мора бити конвертибилан [3, стр. 12]. Под конвертибилношћу се подразумева могућност да сваки ималац девиза може слободно да их замени

за сваку другу валуту по важећем девизном курсу. То може да буде курс који је утврдила централна монетарна власт (фиксни девизни курс) или курс који је формиран слободно, кроз однос понуде и тражње на девизном тржишту (флукутирајући курс).

После двогодишњих расправа, на Монетарној и финансијској конференцији Уједињених нација, одржаној од 1. до 22. јула 1944. у Бретонвудсу (држава Њу Хемпшир, САД), прихваћен је Вајтов план, уз извесне модификације. Усвајањем тог плана настао је бретонвудски ММС. Уз учешће представника 45 држава (међу којима је била и Југославија), донета је и одлука о оснивању две међународне финансијске организације, као специјализоване институције ОУН, о којима се говори као о бретонвудским институцијама:

а) *Међународни монетарни фонд – ММФ (International Monetary Fund – IMF)*. Фонд је формиран да би обезбедио сарадњу у области међународних плаћања и политике девизних курсева, али и ради одобравања кредита за краткорочно уравнотежење платног биланса (тј. биланса текућих трансакција) и за подршку у вези с монетарним резервама. Одобрењу кредита претходи сагласност државе чланице да ће њена економска политика бити усаглашена са стабилизационим програмом ММФ-а, а под тим се подразумева и право Фонда да надгледа њену реализацију. Да би се обезбедиле позајмице земљама које су суочене са проблемима платног биланса и остваривања макроекономске стабилности, било је неопходно да се обезбеди одговарајући износ капитала код ММФ-а. Тај капитал је формиран од квота земаља чланица које су уплаћене мањим делом у злату, а већим делом – у националним валутама. На основу квота, чланице стичу право вучења одређеног износа кредита и право гласања у ММФ-у. Највећу квоту имају САД, што им омогућава највеће право вучења и највећи број гласова у Фонду [4, стр. 181].

Са оснивањем ММФ-а успостављен је систем фиксних девизних курсева, заснован на америчком долару као светској резервној валути. Тада су САД дефинисале вредност долара према злату, тако да је унца злата вредела 36 долара. Све остале земље чланице Фонда су морале, већ при укључивању у ту организацију и уз претходну сагласност ММФ-а, да изразе вредност свог новца у односу на злато или долар и да одржавају тако фиксиран паритет своје валуте. Дозвољена одступања су износила највише $\pm 1\%$ изнад и испод паритета. Преовладало је схватање да се са фиксним курсом обезбеђује стабилност цена, тј. да се спречава инфлација и подстиче слободна трговина. Уколико је нека земља чланица ММФ-а желела да промени курс своје валуте ради стабилности економије, морала је претходно да се консултује са осталим члановима Фонда. У случају да је нека земља то учинила независно од ММФ-а, изгубила би право на даље коришћење средстава Фонда. Систем фиксних курсева био је у употреби око 25 година. Слом се називао почетком седамдесетих година прошлог века, када је дошло до нестабилности америчког долара.

б) *Група светске банке* је светска банкарска група која обухвата:

– Међународну банку за реконструкцију и развој (The International Bank for Reconstruction and Development – IBRD), која је стожерна организација те групације и често се назива Светска банка;

– *Међународну асоцијацију за развој (The International Development Association – IDA)*, која окупља донаторска средства за најнеразвијеније земље помоћу којих Светска банка одобрава тим земљама бескаматне кредите;

– Међународну финансијску корпорацију (*The International Finance Corporation – IFC*), која промовише инвестирање приватног сектора и даје подршку подручјима и земљама високог ризика;

– Мултилатералну агенцију за гарантовање инвестиција (*The Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA*), која обезбеђује гаранције од политичког ризика свима који инвестирају новац у земљама у развоју и онима који тим земљама позајмљују новац;

– Међународни центар за решавање инвестиционих спорова (*The International Centre for Settlement of Investment Disputes – ICSID*), који је задужен за решавање инвестиционих спорова између страних инвеститора и њихових земаља домаћина.

Међународни монетарни фонд и Група светске банке чине данас две најзначајније комплементарне међународне финансијске организације, у чијем су чланству исте државе. Комплементарност у њиховом пословању је у томе што је Фонд углавном оријентисан на област међународних плаћања и политике девизних курсева, као и на одобравање краткорочних кредита земљама чланицама за уравнотежавање платног биланса, док је Групација светске банке усмерена ка дугорочним пројектима (после оснивања – на обнову ратом разрушених економија, а сада – на специфичне пројекте, као што су изградња водовода и мостова, заштита животне средине и слично).

Неки аутори период развоја међународног монетарног система након 1945. године виде као пет целина: 1) период недостатка долара, од 1945. до 1958. године; 2) „златно доба“ бретонвудског система, од 1959. до 1973. године; 3) период флукутирајућег курса, од 1974. до 1979. године; 4) период у којем је доминирала идеологија монетаризма, од 1980. до 1985. године, и 5) данашњи период, који карактерише губитак координације између монетарне политике и интервенција на тржишту размене добара. Ипак, за период по завршетку Другог светског рата карактеристична су два раздобља:

1) период од оснивања бретонвудских институција, тј. период бретонвудског ММС-а, којим је поново враћен систем фиксних девизних курсева (1944–1973);

2) период увођења флексибилних девизних курсева у ММС (од 1973. године) који је настао након распада бретонвудског међународног монетарног система.

Међународни монетарни систем заснован на систему фиксних курсева (1944–1973)

Са оснивањем ММФ-а извршена је модификација златно-девизног стандарда. Бретонвудски ММС заснивао се на примени:

а) *фиксног девизног курса*, што значи да је вредност националних валута везана за долар САД, а долар за злато. У тој ситуацији, земље чланице Фонда нису могле значајније да спроводе експанзивну монетарну политику. Јер, таква политика би довела до исцрпљивања девизних резерви, након чега би се поставио проблем одржавања фиксног курса.

У тој ситуацији Федералне резерве (Централна банка САД) нису могле да спроводе експанзивну монетарну политику, пре свега због тога што је долар постао резервна валута – САД имале су обавезу конверзије долара у злато. Иако су многе земље чланице Фонда преузеле обавезу одржавања фиксног девизног курса, што је био услов стабилности цена и одвијања слободне трговине, нису биле спремне за то због неравнотежа у платном билансу. Зато је Фонд омогућио земљама чланицама да, у зависности од узрока дефицита или суфицита у платном билансу:

- врше корекције вредности своје валуте у односу на долар у границама $\pm 1\%$. Фонд је дозвољавао земљама које су имале дефицит платног биланса промену паритета кроз девалвацију домаће валуте, док је земљама са суфицитом платног биланса толеришао ревалвацију домаће валуте. Јер, према правилима бретонвудског ММС-а, режим фиксног девизног курса чини основни режим, а промене курса одобрване су само у случајевима платнобилансних криза;

- користе финансијске позајмице. Земљама чланицама које су се суочавале са краткорочним проблемима у платном билансу одобравана су финансијска средства у виду кредита. То је чињено зато што би евентуално спроведена рестриктивна политика тих земаља (ради отклањања дефицита платног биланса) негативно утицала на кретање производње и запослености;

б) *ограниченог златног стандарда*, што значи да је вредност злата била фиксирана у односу на долар (35 долара по унци злата), а Федералне резерве су једине (међу централним банкама других земаља света) имале обавезу да конвертују доларе у злато. Остале земље су одредиле вредност својих валута у односу на долар, док су своје резерве држале у облику злата и долара. Долар је постао резервна светска валута, а таква његова позиција била је обезбеђена гаранцијом Федералних резерви централним банкама осталих земаља да своје девизне резерве које буду држале у доларима могу продати Федералним резервама САД за злато по званичној цени од 35 долара по унци злата. То значи да су само Федералне резерве САД имале обавезу да конвертују доларе у злато. Практично, бретонвудски ММС значио је враћање на период златног стандарда, али без конвертибилности националних валута у злато.

Међународни монетарни систем који је конструисан у Бретонвудсу многи називају златно-девизним стандардима. Он по неким елементима подсећа на модел златно-девизног стандарда из међуратног периода:

- монетарне резерве се састоје од злата и девиза;
- обезбеђена је, мада ограничена, конвертибилност за злато или другу валуту;
- функционише систем чврстих курсева, који осцилирају за 1% изнад и испод утврђеног паритета, што личи на златне тачке.

Исправније је, ипак, да се тај модел назове златно-доларски стандард, јер је дуго само долар САД имао улогу резервне валуте, а преузео је и улогу злата и постао мерило вредности осталих националних валута. Зашто је амерички долар имао такав значај у време оснивања Фонда [2, стр. 270]? Пре почетка рада Фонда долар је био кључна резервна валута. Централне банке многих земаља чувале су своје монетарне резерве у доларима и односом према долару изражавале су вредност својих валута. То је чињено због поверења у долар, јер је после Другог светског рата долар био најстабилнија монетарна јединица а имао је и функцију светског новца.

Све је то руководило многе земље да се у конципирању монетарне политике ослањају на долар, нарочито у периоду када су важили фиксни курсеви. Сједињене Државе су могле да прихвате обавезу конверзије долара у злато јер је у Другом светском рату дошло до великог прилива злата у ту земљу, будући да је сматрана релативно сигурним местом. Тако су САД дочекале крај рата са енормном количином златних резерви – око 20 милијарди долара [2, стр. 275].

Насупрот САД, остале земље су након рата, поред дефицита платног биланса (као последице обнављања ратом разорених економија), имале и неконвертибилне валуте. Само су амерички и канадски долар били конвертибилни 1945. године, па су остале земље морале најпре да акумулирају потребни ниво девизних резерви у злату или доларима. Да би обезбедиле девизне резерве, морале су да примењују мере рестрикције увоза, тј. да воде рестриктивну економску политику.

У то време је постојала „велика глад“ за доларима коју су само САД могле да утоле на основу повећане емисије долара. То су и чиниле, чему се нису супротстављале централне банке осталих земаља. Једноставно, „упумпавање“ додатне количине долара погодовало је порасту њихових девизних резерви. Због постојања „доларске глади“, САД нису морале да се оптерећује захтевом неке друге земље да изврши конверзију долара у злато. Тако је било све до краја 1958. године, када су водеће европске земље достигле одређени степен економског развоја и успоставиле конвертибилност својих валута. Након тога, драстично су смањене њихове потребе за доларима.

Почетком шездесетих година 20. века те земље су показивале неповерење у Федералне резерве САД и у поштовање њихове обавезе у вези с конверзијом долара у злато. Наиме, суочавале су се са опасношћу да доларски износи (као компоненте девизних резерви код централних банака) надмаше ниво златних резерви, након чега САД не би могле да конвертују доларе у злато по цени од 35 долара по унци злата. Такав развој догађаја срушио би бретонвудски ММС, јер ФЕД не би био у стању да испуни захтеве заинтересованих централних банака осталих земаља за конверзију.

Земље чланице ММФ-а закључиле су да са фиксним девизним курсом не могу решити проблеме платног биланса, па је током шездесетих година прошлог века преовладало схватање о неопходности да се фиксни курсеви замене флукутирајућим девизним курсевима. Тако је Милтон Фридман, познати амерички економиста и добитник Нобелове награде за економију (1976) записао: „Пливајући девизни курсеви не треба да значе нестабилне девизне курсеве – као што није нужно да се нагло мењају цене аутомобила, кафе или јела, зато што им је омогућено да се из дана у дан мењају. Крајњи нам је циљ свет у којем су девизни курсеви, иако им је слободно да се мењају, заправо, веома стабилни... Нестабилност девизних курсева симптом је нестабилности економске структуре“ [5, стр. 12].

Међународни монетарни систем заснован на систему флукутирајућих курсева (од 1973. године)

Од 1960. до 1973. године просечан раст извоза индустријских земаља износио је 4¾%, док је од 1973. до 1979. године пао на 2¾%. Пад је био неизбежан због високих послератних трошкова и због првог „нафтног шока“ 1974. године, услед којег су

порасле цене нафте. Током 1971. године САД имале су велики дефицит платног биланса. Девалвација долара била је неминовна да би се отклонио настали дефицит. Међутим, за разлику од осталих земаља, које су могле да промене курс своје валуте према долару, САД то нису могле да учине. Девалвација долара, као валуте на којој је почивао бретонвудски ММС, није могла да се изведе без пристанка осталих земаља, које би морале да ревалвирају своје валуте према долару. Због те мере изгубили би конкурентност њихови производи који се извозе на америчко тржиште и смањио би се извоз, а повећао увоз, што би довело до повећања дефицита њиховог платног биланса.

Већ августа 1971. године, тадашњи амерички председник Никсон објавио је да САД више неће вршити конверзију долара у злато. Након тога, САД добиле су већи маневарски простор за спровођење независне монетарне политике.

Након укидања конвертибилности долара у злато, Фонд је донео одлуку да се маржа прошири на $\pm 2,25\%$, а истовремено је земљама чланицама омогућено да, уместо паритета, утврде централни курс своје валуте [6, стр. 160]. Без обзира на то, систем фиксног курса био је неодржив, јер је у фебруару 1973. године дошло до друге девалвације долара за 10% (цена једне fine унце злата повећана је за 10%). Зато је изгубљено поверење у долар као светску валуту и централне банке других земаља све више су своја доларска потраживања конвертовале у злато. Од марта те године већина развијених земаља одустала је од фиксних курсева и прешла на режим флукутирајућег курса. Осим тога, земље европске заједнице су 19. марта 1973. године (иако је то било супротно правилима Фонда) увеле заједничко пливање (флукутирање) својих валута, па многи економисти тај дан означавају као крај бретонвудског међународног монетарног система.

Фонд је тек 1. априла 1978. правно дозволио праксу флукутирајућих курсева, која је уведена још 1973. године, како у случају западних земаља, тако и у случају јапанског Јена. Наиме, тога дана је усвојен амандман на Статут Међународног монетарног фонда којим се дозвољава свакој земљи чланици Фонда да сама изабере тип девизног курса и начин његовог прилагођавања.

Заменом система фиксних курсева системом флукутирајућих девизних курсева коначно је срушен, тј. престао је да постоји бретонвудски међународни монетарни систем, који је био заснован на фиксном курсу. Тиме је почео да функционише међународни монетарни систем са правилима која су више заснована на тржишним принципима.

Међународни монетарни фонд

Оснивање и циљеви Фонда

Споразум о оснивању Међународног монетарног фонда ступио је на снагу 27. децембра 1945. званичним потписивањем 44 земље оснивача. Совјетски Савез је учествовао на конференцији у Бретонвудсу, али није прихватио чланство у Фонду, док су се Пољска (1950), Чехословачка (1954) и Куба (1967) повукле из Фонда. Швајцарска је постала члан Фонда тек 1992. године. Последњих година су се Фон-

ду поново прикључиле земље источне Европе, а 1992. године примљене су као посебне чланице и бивше републике СССР-а.

Фонд је почео са радом 1. марта 1947. године. Првобитно је имао 44 чланице, али се број земаља чланица стално повећавао, тако да сада Фонд има 187 чланица. Седиште те организације је у Вашингтону. Интерес готово свих земаља света за приступање Фонду заснован је на чињеници да се укључивањем у међународну монетарну сарадњу стварају услови и за укључивање у међународну трговину и монетарно-финансијске токове у свету. Фонд има три главне активности: посматрање (надзор), финансијска и техничка помоћ.

– Надзор се састоји од процене прописа о новчаној размени земаља чланица с обзиром на уверење да јака и доследна економска политика води ка стабилном девизном курсу, те погодује расту и развоју светске економије.

– Под финансијском помоћи подразумева се давање кредита и зајмова чланицама ММФ-а с платним билансом који подупиरे политику прилагођавања и реформе (према податку од 31. јануара 2001, ММФ даје 91 земљи око 65,3 милијарде долара кредита).

– Фонд пружа стручну и техничку помоћ својим чланицама при креирању и спровођењу финансијске и монетарне политике, оснивању институција и у договорима с ММФ-ом, а пружа им и потребне статистичке податке.

Као међународна организација задужена за надзор глобалног финансијског система надзирањем каматних стопа и биланса плаћања, али и за пружање техничке и финансијске помоћи, ММФ добио је два основна задатка:

– интензивирање међународне трговине;

– одобравање краткорочних кредита земљама чланицама ради уравнотежења њиховог платног биланса.

За разлику од ММФ-а, Међународна банка за обнову и развој има задатак да дугорочним кредитима омогући обнову и развој привреда земаља чланица. На тај начин је обезбеђена комплементарност у пословању те две међународне организације. Чланство у Светској банци је услов и за чланство у Фонду. Према одредбама члана 1 Статута Фонда, као основни циљеви оснивања Фонда издвајају се:

1. *Интензивирање (унапређење) међународне трговине*, јер је то услов за бржи привредни развој свих, а посебно ратом погођених земаља из недавно завршеног Другог светског рата. Пошло се од закључка да ни за једну земљу не може бити бржег развоја без слободе међународне трговине и отварања економије према свету. Слободне трговине, пак, нема уколико није успостављен мултилатерализам у међународним плаћањима, тј. уколико нема слободе у међународним плаћањима. Под мултилатерализмом се подразумева могућност извозника да страну валуту или потраживања у страном валути стечена на бази извоза робе и услуга не мора да употреби за плаћање набавке у тој земљи, већ може да их искористи:

– за плаћање набавке у било којој другој земљи;

– да ту валуту конвертује у валуту било које друге земље у свету по реално одмереном девизном курсу.

Услов за остваривање мултилатерализма у међународним плаћањима јесте успостављање и одржавање конвертибилности националних валута. Јер, нестао је прави међународни новац, а национални новац многих земаља постао је средство

плаћања само у границама конкретне земље (негде до 1914. године владала је потпуна конвертибилност националних валута – злато је било јединствен светски новац, па домаћи новац није могао да буде препрека за остваривање међународне трговине). Приликом плаћања иностраном партнеру, национални новац се мора претворити у међународни новац по одређеном курсу. Улогу међународних средстава плаћања имају одабране националне валуте, тзв. резервне светске валуте, које имају атрибут конвертибилности. После 1971. године промењена је суштина конвертибилности, јер не постоји обавеза конвертовања ниједне валуте у злато.

2. *Краткорочно кредитирање*, јер ММФ одобрава краткорочне кредите за обезбеђење ликвидности у међународним плаћањима оним земљама чланицама које имају краткорочне дефиците платног биланса.

Организација Фонда

Према члану 12, став 1 Статута ММФ-а, органи управљања у Фонду су:

- Одбор гувернера
- Одбор извршних директора
- Генерални директор
- Остало особље.

Одбор гувернера је највиши орган Фонда. Чине га по један гувернер и његов заменик из сваке земље чланице, које потпуно слободно именују гувернере и заменике. Обично су то гувернери централних банака и министри финансија земаља чланица. Они су представници својих влада и говоре у њихово име. Одбор гувернера бира једног од гувернера за председавајућег, а састаје се једном годишње, и то заједно са Одбором гувернера Светске банке. У његовој надлежности су одлуке о пријему нових чланова, одређивању квота, додели специјалних права вучења и слично. Сваки гувернер има право на број гласова који је додељен чланици која га је именovala. Највећи број одлука доноси се простом већином гласова. За најважније одлуке неопходно је 85% укупних гласова, а за одлуке као што је одлука о одређивању камате на средствима која користе земље чланице потребна је 70% укупних гласова. Заменици гувернера немају право гласа, изузев у случају одсутности гувернера. Одбор гувернера има сву власт, осим оне коју је пренео на Извршни одбор.

Одбор извршних директора или Извршни одбор састоји се од председника Извршног одбора (који је уједно и генерални директор Фонда), 24 извршна директора и њихових заменика. Осморицу именују земље са највишим квотама (САД, В. Британија, Немачка, Француска, Јапан, Саудијска Арабија, Русија и Кина), а осталих 16 извршних директора бирају се као представници групе земаља чланица на две године. Извршни одбор је одговоран за вођење текућих послова и свакодневно управљање Фондом. То тело се састаје три пута недељно. Гласачка снага извршних директора одређена је величином квота земаља које представљају, тј. сваки именовани извршни директор има онолико гласова колико је додељено чланици која га је именovala. Одлуке најчешће доносе консензусом, иако је то место са највише сукоба интереса.

Генерални директор је председавајући Извршног одбора Фонда. Та функција обично припада Европљанима, док се за заменика генералног директора именује особа из . Бира се на период од пет година који се може обновити. Одговоран је за организацију, именовање и отпуштање запослених у Фонду. Од 5. јула 2011. генерални директор ММФ-а је францускиња Кристин Лагард, која је на том месту наследила Доминика Строс-Кана, такође Француза [7, стр. 43].

Остало особље у Фонду чини око 2.800 службеника из 133 земље. Фонд има око 80 представника у земљама чланицама који саветују владе тих земаља. Централа је у Вашингтону, али Фонд има уреде у Паризу и Токију за везу са другим међународним организацијама и цивилним друштвом, као и канцеларије у Њујорку и Женеви, првенствено за везу са Уједињеним нацијама.

Извори средстава Фонда

Квоте земаља чланица

Највећи део кредитног потенцијала Фонда потиче од квота које уплаћују земље приликом приступања Фонду или приликом периодичног повећања квота. Дакле, квоте чине примарни извор средстава ММФ-а и од њихове величине зависи износ кредита који може да добије нека земља чланица од Фонда. Све до 1967. године квоте су изражаване у доларима, а након увођења специјалних права вучења (СПВ), националне квоте се изражавају у СПВ, па се свакој чланици Фонда додељена квота исказује у СПВ.

Приликом оснивања, капитал Фонда [9, стр. 416] износио је 8,8 млрд. америчких долара (са учешћем САД од 31%). Потом је, ради усклађивања са променама релативног значаја чланица у светској привреди, извршено више ревизија квота, тако да укупна средства Фонда износе 217 млрд. СПВ или око 322 млрд. долара. Иако је знатно смањен удео САД у укупном капиталу Фонда, са 31 на 18%, та земља и даље има највећу квоту међу чланицама. У укупним средствима ММФ-а учешће земаља ЕУ износи око 36%, а свих земаља у развоју заједно око 36%. Исто је и са учешћем гласова у одлучивању Фонда. Државе чланице које имају више од 15% гласова имају право вета на одлуке у Фонду. Приликом тринаесте ревизије квота (2008) донесена је одлука да се износ квота не мења јер задовољава потребе краткорочног кредитирања земаља чланица Фонда. У томе је објашњење америчког утицаја на политику и функционисање ММС-а, односно ММФ-а, и у прошлости и данас.

Међународни монетарни фонд је развио више формула за израчунавање висине квоте, али се све не користе. Квотним формулама које се сада користе обухваћени су подаци о економској снази сваке земље: бруто домаћем производу, текућим трансакцијама платног биланса, званичним монетарним резервама и другом. Од укупне квоте изражене у СПВ земља чланица врши уплату, и то:

– до 25% квоте плаћа се у злату. По том основу, земља чланица је могла да повлачи до 25% квоте која је називана првом или златном трансом.

Међутим, од 1972. године, када је наступила криза бретонвудског ММС-а (јер је престала заменљивост валута за злато), извршена је замена, тако да се тих 25%

квоте не уплаћује у злату, већ у СПВ, односно у конвертибилним валутама других земаља чланица (амерички долар, јапански јен, евро или фунта). Захваљујући ранијим уплатама у злату, ММФ спада у институције које имају највеће количине злата. Наиме, Фонд има 3.271.341 кг злата, што износи 3,6 милијарди СПВ. Према тржнотној цени, вредност тог злата износи око 30 милијарди долара. Иако ММФ држи злато у залихама, користи се и у Фондовим операцијама и трансакцијама. Сваку трансакцију са златом мора да одобри 85% земаља чланица. Фонд може продати злато по тржнотној цени или може да прихвати злато од својих чланица у замену за обавезе према Фонду – остале трансакције са златом су забрањене. Због тога је дошло до измене назива „златне транше“ у „резервна транша“ или „прва транша“, јер се део квоте уплаћује у резервној активи (резервна актива је други назив за средства девизних резерви).

– преосталих 75% квоте уплаћује се у националној валути. У ствари, то су потраживања Фонда у националној валути код централне банке сваке земље чланице. Наиме, тај део квоте свака земља чланица држи на издвојеном рачуну код своје централне банке.

Од величине квоте зависи број гласова којим земља располаже у одлучивању у Фонду, као и:

– обим позајмице коју земља може да добије од Фонда. Са повећањем финансијског учешћа земље у потенцијалу Фонда повећава се и могућност позајмљивања средстава;

– учешће чланица у алокацији СПВ које је такође пропорционално њиховим квотама: земљи са већом квотом припада већи део емитованих СПВ;

– одређивање приступа чланице осталим финансијским средствима Фонда;

– учествовање чланице у организационим телима Фонда [8, стр. 402] .

Специјална права вучења

Крајем шездесетих година прошлог века свет је запао у кризу због све израженијег губитка поверења држава у долар САД као валуту међународног плаћања. До тога је дошло када је у време изобиља долара на светским девизним тржиштима извршена девалвација, која је била срачуната на побољшање платног биланса САД. Из тог разлога је 1967. године, на састанку у Рио де Жанеиру, усвојен амандман на Статут ММФ-а којим је одлучено да Фонд емитује ново међународно средство плаћања у виду СПВ. То је требало да буде нова светска резервна валута, светски новац, који би служио за потребе међународног плаћања и, уз то, био нова резерва ликвидности, уместо америчког долара. Сматрало се да тако креирани светски новац не би био под утицајем неке од земаља чланица, као што је то био случај са америчким доларом.

Замисао је била да СПВ, као наднационална валута, постане једина светска валута, а да Фонд постане нека врсте светске централне банке. Та банка би самостално одлучивала, без арбитраже било које земље чланице, о креирању потребне међународне ликвидности и о алокацији кредитних средстава. Фонд би у том случају креирао прави и прихваћени међународни новац, популарно назван папирно

злато, према којем би све земље утврђивале вредност својих националних валута, чиме би се обезбедила и већа стабилност девизних курсева.

Већ 1969. године ММФ започео је креирање СПВ (Special Drawing Rights-SDRs), неке врсте новца без физичке форме којим је требало да се замени злато. Тај нови, вештачки монетарни медијум назван је „специјалним“ пошто, за разлику од редовних права вучења у ММФ-у, нема карактер зајма. Израз *вучење* „овде значи издавање налога Фонду, којим даваоци СПВ истичу конвертибилна средства других земаља чланица учесника у систему СПВ“ [7, стр. 157]. СПВ уведена су као средство против инфлације и ради стабилизовања курсева националних валута, како би се избегла зависност светске економије од економске политике једне земље (САД).

У периоду 1970–1972. године емитовано је приближно 9,3 млрд. СПВ. Друга емисија СПВ извршена је у периоду од 1979. до 1981. године, после чега је укупан износ алоцираних СПВ достигао 21,4 млрд. СПВ. Са трећом расподелом СПВ (2009) на земље чланице (сразмерно висини њихових квота) укупан обим алокација износио је 161,2 млрд. СПВ.

Емитовање СПВ реализује се у унапред договореном износу, а њихова алокација на поједине земље остварује се сразмерно њиховим квотама у Фонду. Фонд је до сада имао 11 емисија СПВ, у интервалима од пет до седам година. По основу накнадно додељених СПВ, свака земља чланица је имала обавезу да изврши додатну уплату, и то 25% у резервној активи (у девизама), а остатак од 75% у националној валути. Са накнадном доделом СПВ свакој земљи чланици повећавана је квота, што јој је омогућавало и да повлачи повећане износе кредита.

Будући да је СПВ обрачунска јединица (валута), то значи да се СПВ не поништавају. Са њиховом емисијом само се повећавају квоте свих земаља чланица. Након треће алокације, квоте земаља чланица Фонда повећане су за 74,13% [9, стр. 424].

Почетна вредност јединице СПВ (у тренутку увођења) била је одређена према америчком долару. Износила је 0,88671 грама чистог злата и била је једнака 1 долару на основу његовог паритета према злату (1 унца чистог злата = 42,22 САД долара). Након суспензије заменљивости долара за злато, СПВ постала је „синтетичка валута“. Од 1974. године вредност јединице СПВ одређена је на основу корпе валута 16 земаља које су имале учешће у светском извозу робе веће од 1%. Од 1981. године курс СПВ одређује се према корпи од пет најјачих валута, док су после увођења евра корпу валута чиниле четири валуте, са пондерима сразмерно значају појединих валута у међународној трговини: амерички долар, евро, јапански јен и енглеска фунта. На позитиван салдо СПВ Фонд плаћа камату од 4% годишње, а на њихов негативан салдо наплаћује камату од 6%. Емитовање СПВ започето је из два основна разлога:

1. да би се користило као облик међународног средства у плаћањима између држава (отуда и назив „папирно злато“) чијом емисијом би се обезбедило увећавање обима светских монетарних резерви у складу са порастом обима међународне трговине. Код чланица је постојао страх да постојеће залихе монетарних резерви, у условима фиксног девизног курса, неће бити довољне да подрже експанзију светске трговине. Монетарне резерве, у то време, чинили су злато и амерички долар, што значи и да је целокупан ММС зависио од производње злата (која је била несигурна) и од стања америчке привреде и спровођења америчке монетарне политике.

Постало је јасно да емисије долара, које су оствариване за финансирање дефицита платног биланса, неће моћи да се обављају без тежих последица по читаву светску привреду. Првенствено је био интерес неразвијених земаља да СПВ, као наднационална резервна валута, постане светска валута и да замени долар као светску резервну валуту, а да ММФ постане нека врста централне банке;

2. да би се осигурао поуздан заједнички деноминатор националних валута према коме би се одређивао њихов фиксни курс. Све до 1971. године, до формалног укидања конвертибилности долара у злато, долар је био водећа светска валута у међународним плаћањима, а у светским девизним резервама је учествовао са 70%. Због тога је напајање светске привреде новцем, као и стабилност светског монетарног система, зависило од економске политике САД. Било је неопходно да СПВ постаје резерва међународне ликвидности и средство стабилности девизних курсева. Међутим, само неколико година након увођења СПВ, укинута је бретонвудска ММС јер су кључне светске валуте прешле на систем пливајућих девизних курсева. Због тога је смањена потреба за СПВ још на самом почетку њиховог стварања.

Обе улоге СПВ које су замишљене приликом доношења одлуке о њиховом увођењу нису у потпуности остварене, јер је:

- скроман удео СПВ у светским монетарним резервама – износи око 2,3%;
- само мали број неразвијених земаља чланица ММФ-а (у почетку 15, а данас око 10 земаља) везао своју националну валуту за СПВ.

Основну потешкоћу за већу примену СПВ чини поновно јачање долара, који је спречио њихову експанзију и задржао примат водеће светске валуте. Сједињене Државе се највише противе додатној емисији СПВ јер желе да сачувају најзначајнију улогу у ММС-у. Тако истичу да би са увођењем СПВ, истина, било олакшано финансирање дефицита платног биланса земаља чланица, али би се повећала инфлација. Тврде и да националне валуте развијених земаља веома добро могу да служе као средство за повећање међународне ликвидности, па због тога сматрају да није потребно креирати нове износе СПВ.

Управо због отпора САД, учешће СПВ у укупним светским монетарним резервама опало је са 7,5% (1973. године) на 2% (крајем 2005. године), иако је било планирано да СПВ учествују са 10% у укупним светским резервама. Такав развој догађаја био је очекиван, будући да се одлука о коришћењу или поништењу СПВ, као и одлука о повећању или смањењу, може донети само на основу квалификоване већине од 85% укупног броја чланова. То значи да се одлуке о креирању или повлачењу специјалних права вучења не могу донети без САД и земаља ЕУ, тј. без сагласности земаља које имају више од 15% укупног броја гласова (јер имају право вета).

Садашња основна намена СПВ јесте финансирање дефицита платног биланса земаља чланица. Та намена је добила већи значај због тога што је СПВ стабилнији од вредности појединих националних валута. Све чланице Фонда су, истовремено, и учеснице система СПВ на основу депоноване изјаве да прихватају правила функционисања. Основна обавеза сваке чланице је да прими трансфер СПВ од учесника који има дефицит платног биланса. У тој ситуацији, она може аутоматски, без претходне сагласности Фонда, да користи расположиви износ СПВ. Тада Фонд не условљава вођење економске политике, као што то чини у случајевима редовних кредитних транши. Земља чланица може да користи СПВ тако што добија одговарајући износ

валуте (девиза) од другог учесника, кога одређује Фонд. То ипак не значи да земље чланице могу да користе СПВ за било које сврхе и на било који начин. Статутом и одлукама Фонда прописано је да се СПВ може користити само за потребе платног биланса или за развој резерви. Осим те намене, СПВ данас служи и:

- као обрачунска јединица у ММФ-у. СПВ је једини службени деноминатор за израчунавање вредносних релација валута и трансакција ММФ-а;
- за одобравање кредита и измирење финансијских обавеза;
- као обрачунска јединица у привредним уговорима, као и у 15 међународних и регионалних организација;
- за давање у зајам између земаља чланица Фонда, са каматама и роковима које међусобно утврде;
- као поклон итд.

Одлучивање у Фонду

При укључењу у ММФ свака земља чланица мора да депонује одређену суму новца звану *quota subscription*. Није постављен ниједан формални принцип по коме се детерминишу квоте, већ то зависи од процената националних доходака, количине злата и долара у резервама и просечног годишњег извоза и увоза. Фонд, као специјализована финансијска организација ОУН, нема уграђен гласачки механизам: једна земља – један глас, који је заступљен у Генералној скупштини ОУН. Његова организациона шема је типа акционарског друштва, што значи да га контролишу земље чланице пропорционално висини свог учешћа, тј. квота.

Од величине квоте зависи број гласова којим земља располаже. Због различитих квота разликује се и гласачка снага чланица ММФ-а, односно гласачка моћ у одлучивању у Фонду. Процес одлучивања у ММФ и Светској банци заснива се на систему пондерисане гласачке снаге. Квоте одређују гласачку снагу према следећем: један глас долази на сваких 100.000 СПВ, плус 250 основних (базних) гласова за сваку земљу чланицу.

Развијене земље су желеле да базним гласовима ублаже гласачку снагу која се заснивала искључиво на квотама, а требало је спречити и да ММФ контролишу једна или две земље чланице. И поред тога, неразвијене земље су остале незадовољне политиком Фонда и повлачења средстава, па захтевају редистрибуцију гласачке снаге како би повећале учешће у Фонду.

Од укупног обима квота у ММФ-у, на 10 водећих индустријских земаља отпада 55% свих квота или око 50 милијарди СПВ. Остатак – око 40 милијарди СПВ – чине квоте свих осталих земаља чланица, мање или недовољно развијених. Значи да 93% земаља чланица располаже са око 45% укупног износа квота, што потврђује да богатије земље имају већу гласачку моћ. Земље које имају више од 15% укупног броја гласова имају право вета на одлуке Фонда, мада утицај и моћ вета земаља Трећег света расте, посебно земаља групе ОПЕК (ОПЕС). Земље са највећим учешћем националне квоте у укупном потенцијалу Фонда су: САД, као најјача економска сила (око 18%), Немачка, Јапан, Француска и Велика Британија. Земље у развоју, са учешћем од око 40%, могле би значајније да утичу на одлуке Фонда ако би деловале као група, јер се многе значајне одлуке доносе квалификованом већином

од 70 или 85%. Међутим, због различитих ставова о појединим питањима у Фонду, групација земаља у развоју још увек није активирала право вета. На основу учешћа у укупним средствима ММФ не може много да помогне тим земаљама, осим уколико би водио, на изванредан начин, „дискриминаторну политику“ у њихову корист. Таква политика би се огледала у примени одређене прогресије при одобравању кредита, и то обрнуто пропорционално нивоу привредног развоја било које од тих земаља. У досадашњој пракси, земље у развоју су успеле да се изборе за коришћење кредитних олакшица изван оквира редовних права вучења, али је скроман обим коришћења тих права.

Чињеница је да САД имају највећу квоту и, отуда, највећи број гласова. Када је Фонд основан, Сједињене Државе су у укупном збиру квота располагале квотом са учешћем од око 36 одсто. Периодичним прилагођавањем тих квота, удео САД постепено се смањивао на рачун других развијених земаља. Но, иако је то учешће преполовљено, и даље је довољно високо да омогућава САД улогу арбитра у ММС-у и у креирању политике ММФ-а. Полазећи од економске снаге у Фонду, САД користиле су значајна средства Фонда (у форми стендбај аранжмана или других вучења) без било каквог условљавања, које је карактеристично за остале земље чланице, укључујући и друге развијене земље. Осим доделе својих средстава за финансирање дефицита платног биланса САД, Фонд је америчкој влади, улагањем значајних средстава у њене хартије од вредности, ставио на располагање финансијска средства потпуно независно од постојећег кредитног механизма.

Одлука САД о укидању конвертибилности америчког долара за злато (1971) била је права прилика да Фонд иницира преговоре о стварању нове међународне валуте. Међутим, уместо тога, задовољио се тиме што је од 1972. године своје књиговодство почео да води у специјалним правима вучења.

Све одлуке у ММФ доносе се већином гласова, уколико није изричито другачије регулисано. Међутим, за кључне одлуке, као што су: ревизија квота, проширење периода отплате финансијских олакшица преко максималног нормалног периода од пет година, коришћење Фондовог злата, повећање броја извршних директора, креирање и поништавање СПВ и њихово вредновање, потребна је већина од 85% укупне гласачке снаге. Ако се не повећају гласови земаља у развоју, одлуке ММФ-а остаће под одлучујућим утицајем САД и других индустријски најразвијенијих земаља. Да би се више чуо глас најнеразвијенијих земаља у Фонду, које чине две трећине његовог чланства, неопходно је да се повећају улози тих земаља и, на основу тога, њихова гласачка снага и потенцијално коришћење финансијских средстава Фонда.

Ревизија квота

Накнадна додела квота није техничко питање јер од тога зависе: право одлучивања у Фонду, будући да величина квоте одређује број гласова, и размере коришћења (вучења) средстава Фонда у виду кредита.

Управни одбор ММФ-а врши генералну ревизију квота [7, стр. 62] у регуларним интервалима (обично сваких пет година), што омогућава Фонду да процени да ли одговарају потребама чланица за условном ликвидношћу и способности за финан-

сирање те потребе. Приликом генералне ревизије узима се у обзир и потреба усклађивања квота чланица, чиме се уважавају промене у њиховим релативним позицијама у светској економији.

Најважније питање у вези с генералном ревизијом јесте обим укупног повећања и дистрибуција (расподела) таквог повећања између земаља чланица. До сада је извршено 13 општих ревизија квота, а повећање се кретало између 30 и 60%. У пет ревизија је закључено да не треба повећавати квоте, што је мимо општег повећања релативно ретко и чињено, осим што је Кини додељена већа квота 2001. године, након придружења Хонг Конга.

Недовољно развијене земље захтевају ревизију квота у ММФ-а кроз повећање њиховог учешћа у укупном кредитном потенцијалу Фонда јер би, на основу повећања апсолутног износа средстава, могле повући веће износе кредита. Те земље захтевају и смањење степена условности, као и повећање процента повлачења у односу на квоте. Односно, да се приступ средствима Фонда мање везује за квоте, а више за величину платнобилансног дефицита. Уколико се, пак, остане при досадашњој формули (да висина кредита Фонда зависи од улога сваке земље), онда треба повећати квоте неразвијених и смањити улоге развијених земаља. Истина, то је делимично урађено, јер је учешће САД са 36% сведено на 18%, али је то још увек недовољно с обзиром на потребе неразвијених земаља.

Кредити Међународног монетарног фонда

Кредитни потенцијал ММФ-а чине: квоте земаља чланица Фонда и позајмице на међународном тржишту капитала. Из кредитног потенцијала одобравају се кредити земљама чланицама (развијеним и неразвијеним земљама) које имају финансијске потешкоће (немају довољно страних валута да плате оно што су купили од других земаља, тј. које имају дефиците платног биланса), уз мања или већа условљавања. (Ипак, од 1978. године ниједна индустријски развијена земља није користила условљена средства ММФ.) Сматра се да је у дужничкој кризи земља коју је тако класификовала агенција *Standard & Poor's* или која има приступ безусловним ММФ-овим финансијским средствима која прелазе 100% од квоте. Презадужене земље се суочавају с бројним непријатним ситуацијама, као што су: немогућност обавезе враћања узетог искоришћеног кредита, смањење извоза, повећање дефицита биланса текућих трансакција и слично.

Фонд одобрава вучење (коришћење) кредита кроз вучење кредитних транши (фазно повлачење одобрених средстава). Право вучења средстава остварује се у деловима (транше), од укупно одобреног кредита, и износе до 25% квоте сваке земље чланице ММФ-а. Земљи тражиоцу кредита одобрени кредит се уплаћује једноставно – готовином. Повлачење кредитних транши се обрачунава у СПВ, а прерачунава се најчешће у доларске износе (јер СПВ није усвојен као међународни новац). Корисници кредита плаћају камату, а повериоци (чије су националне валуте повучене у виду кредита), на основу одобреног кредитног износа СПВ, добијају камату у истом износу.

Земља чланица ММФ-а може од Фонда да захтева одређену врсту кредита, зависно од своје платнобилансне ситуације. Одобрени кредитни износ повлачи фазно, у деловима. По оснивању Фонда, постојала је могућност аутоматског (без било каквог условљавања) повлачења прве кредитне тзв. златне транше. Уколико има мале платнобилансне проблеме, земља чланица ће се определити да од Фонда захтева одобрење златне транше. Тада земља тражилац кредита има право да по аутоматизму, без икаквих условљавања, повуче кредит у износу једнаком уплаћеној чланарини у злату или конвертибилним валутама.

Реч је о малом износу кредита (до 25% квоте) који је био погодан само уколико су платнобилансни проблеми мали. Међутим, данас се готово престало са одобравањем прве кредитне транше, па је онемогућено и аутоматско коришћење средстава Фонда и добијање кредита уз лакше преговоре. У садашњим условима, кредит добијен од Фонда не може битије да помогне у отклањању дефицита у планом билансу неразвијених земаља јер су они последица структурних неусклађености у производњи. Краткорочно прилагођавање структуре привреде не може се извести без дужег периода отплате, од периода отплате прве кредитне транше, и обезбеђења веће платнобилансане подршке, тј. већег износа кредита. Фонд одобрава кредите у облику а) стендбај аранжмана и б) разних врста кредитних олакшица.

Стендбај аранжман

Стендбај кредит (*Stand-By Arrangements – SBA*) најчешће се користи након коришћења прве кредитне транше (златне). Њим се обухватају даље (преостале) кредитне транше, тј. друга, трећа, четврта и пета транша, које се означавају као више кредитне транше.

Дуго је повлачење виших кредитних транши остваривано у оквиру стендбај аранжмана, као основног вида ММФ-овог кредитирања земаља чланица. Стендбај кредит је, у суштини, оквирни кредит, кредит на почек или кредит у приправности. Таквим се сматра због тога што се одобрава оквирни износ кредита који земља чланица Фонда може да користи у одређеном периоду уколико наступе платнобилансне тешкоће, али под условом да спроводи економски програм који је претходно договорен са Фондом. Фонд одобрава стендбај кредите као оквирне износе кредита које земља чланица може повлачити с времена на време, у зависности од њених потреба и од тога да ли спроводи са Фондом договорену економску политику.

Свака од транши стендбај кредита износи 25% квоте, тако да све четири више кредитне транше (друга, трећа, четврта и пета транша) износи 100% квоте. Прва од те четири више кредитне транше може лако да се добије – одмах по закључивању уговора о кредиту. Подразумева се, при томе, да ММФ условљава и само закључивање уговора. Коришћење преостале три више кредитне транше ММФ условљава испуњењем програма који му земља чланица понуди, а ММФ прихвати, који земља чланица мора да испоштује. У супротном, Фонд може да обустави вучење сваке наредне транше, што би био сигнал и осталим кредиторима и инвеститорима да треба да напусте такву земљу. Због тога Фонд периодично оствару-

је увид у резултате коришћења средстава: да ли је побољшана платно билансна ситуација? да ли су повећане девизне резерве? да ли су остварене рестрикције у потрошњи? да ли је смањен спољни дуг? и слично. Стендбај кредит може да се одобри за коришћење:

– у току једне године, што је најчешћи случај. На име одобреног кредита, земља чланица може у ма којем дванаестомесечном периоду да користи све четири више кредитне трансхе, од којих свака износи до 25% квоте. Значи, четири трансхе по 25%, што годишње износи 100% квоте (у виду кредита);

– у току три године (ретко се примењује). У том случају, земља може у току сваке године да повлачи по четири трансхе, а свака трансха опет износи до 25% квоте. На годишњем нивоу, то је четири пута 25%, што је једнако 100% квоте, а на трогодишњем нивоу то је три пута 100%, тј. 300% квоте. Изузетно, и уз максимално условљавање, трогодишњи кредит може износити и до 500% квоте.

Отплата одобрених кредита путем стендбај аранжмана почиње три године и три месеца након подизања средстава у осам кварталних рата, односно у року од пет година. Камата се плаћа само на повучена (искоришћена) средства, а не на укупно одобрен кредитни износ.

Разне врсте кредитних олакшица

Наведеним олакшицама омогућено је повлачење већег износа средстава у периоду дужем од три године и са релативно дугим роковима отплате. То је био захтев неразвијених земаља, а и сам ММФ дошао је до закључка да се искључиво променом економске политике најмање развијених земаља не може остварити процес уравнотежења њиховог платног биланса. Зато је почео са одобравањем кредита за финансирање пројеката чија реализација треба да доведе до неопходних структурних промена у привреди и до бржег привредног раста. То су кредити за дугорочније финансирање који се добијају по веома повољним условима: ниске камате од 0,5% годишње и релативно дуги рокови отплате. Међутим, одобравање тих кредитних олакшица остварује се уз највећа условљавања.

Национални органи земље тражиоца кредита припремају документ за вишегодишњу економску политику у тесној сарадњи са стручњацима Фонда и Светске банке, јер се финансирање тих програма и остварује средствима Фонда (за финансирање платнобилансног дефицита) и Светске банке (за финансирање развојних пројеката). Документом се утврђују циљеви макроекономске политике за вишегодишњи период, стратегија развоја земље у том периоду, мере које ће се применити и процена финансијских средстава потребних за реализацију тако утврђеног програма. Између разних врста кредитних олакшица ММФ-а, издвајамо:

– *проширене олакшице* (*Extended Fund Facility – EFF*), тј. дугорочне кредите установљене 1974. године који се односе на период дужи од три године. Уведени су за решавање платнобилансних проблема земаља чланица условљених структурним неусклађеностима у привредном развоју, за чије је отклањање потребан дужи временски период. Те неусклађености узрокују и неусклађеност њиховог платног биланса, израженог као дефицит. Будући да се дефицит платног биланса не

може отклонити у кратком року, јер је немогуће отклонити поремећаје у структури привреде за кратко време, потребни су дужи период и већа платнобилансна подршка, што значи и дужи рок отплате кредита. Отплата тих кредита почиње после 4,5 година од подизања средстава, у 12 полугодишњих рата, а завршава се најдуже у року од 10 година;

– *олакшице за смањење сиромаштва и за текућу подршку привредном расту (Poverty Reduction and Growth Facility – PRGF)* – дугорочне кредите установљене 1999. године које Фонд одобрава најсиромашнијим земљама са ниским дохотком по становнику и са дугорочним проблемима у платном билансу, како би им помогао да остваре одрживи (на дуже време) економски раст и унапреде животни стандард. Одобравају се на основу усвојених националних стратегија за смањивање сиромаштва, с каматном стопом од 0,5%. Враћају се после пет година и три месеца, у периоду до 10 година.

Политика условљеног одобравања кредита

Одобрене износе кредита Фонд исплаћује у фазама, без обзира на то да ли је у питању стендбај аранжман или разне врсте кредитних олакшица. Међутим, ММФ условљава одобравање кредита спровођењем одређених мера економске политике. Реч је о мерама чијом ће се применом, по мишљењу Фонда, остварити неопходне структурне промене, на чијим основама ће доћи и до уравнотежења платног биланса земље чланице [1, стр. 511]. Сврха примене принципа условљености је у настојању Фонда да обезбеди услове да узети кредит буде и враћен. Повлачење кредитних трансхи (у оквиру стендбај аранжмана или кредитних олакшица) условљено је:

1. *договором државних органа земље чланице са Фондом о програму мера за усмеравање привредног развоја у одређеном временском периоду.* Пре него што се нека земља обрати Фонду са захтевом за одобрење кредита, Фонд сагледава њену тренутну економску ситуацију, због чега се периодично консултује са чланицама. Све земље чланице су обавезне на такав вид сарадње са Фондом, а консултације се обављају једном годишње (по потреби и чешће). Тим од четири или пет ММФ-ових стручњака сваке године проводи у земљи чланици око две недеље и сакупља статистичке податке о увозу и извозу, нивоу запослености, инвестицијама, порезима, трошковима буџета и другим економским показатељима. У вези с тим, воде разговоре с представницима владе и централне банке о економској политици земље. Тако прикупљене информације презентују се Извршном одбору [7, стр. 133], који даје предлоге о превазилажењу проблема. Поред наведених периодичних консултација, одржавају се и специјални састанци са земљама које имају значајан утицај на светску економску политику (развијене земље) ради сагледавање и предвиђање даљег развоја светске економије.

Своју обавезу да спроводе усаглашени економски програм земља чланица формализује *писмом о намерама*, формалним актом који суверено доноси, али оно, у суштини, садржи Фондове „сугестије“ о економској политици коју та земља треба да спроводи ако жели његову подршку. У том *писму*, тј. документу који је нека врста захтева за одобрење кредита, влада саопштава жеље, ставове и намере у вези са

остваривањем привредног развоја: како мисли да реструктурира привреду, отплаћује спољни дуг, смањи дефицит буџета државе и повећа запосленост. Те мере се морају уклапати у стандарде стабилизационог програма Фонда. Понуђени програм, ако га ММФ прихвати, земља мора доследно да реализује. У супротном, ММФ може да обустави вучење сваке наредне транше. Давањем сагласности на писмо о намерама, земља стиче право на аутоматско вучење средстава у облику транши у одобреном року кредитирања.

Не треба се плашити услова на којима инсистира ММФ као на условима за одобравање кредита – већина се односи на нормално тржишно пословање. Такође, реч је о предрасуди када се тврди да је ММФ политичка, а не монетарна институција, и да служи интересима Запада, односно да води економску политику по диктату развијеног света. Фонд настоји да, заједно са својом чланицом, дође до решења у вођењу економске политике која треба, истовремено, да доведу до спровођења фискалне (буџетске) реформе, јачања финансијске дисциплине, смањења инфлаторних притисака, повећања извоза и уравниотежења платног биланса. Свакако, то је и дугорочни интерес развоја сваке земље чланице, а тако се обезбеђује и сигурност враћања дугова, што је интерес земаља поверилаца;

2. осим договора о начину вођења економске политике, ММФ-овим надгледањем спровођења договорене економске политике, уз ригорозну контролу (анализу) привредног развоја насталог на основу коришћења средстава претходне транше. Коришћење осталих кредитних транши (стендбај арамана или транши из кредитних олакшица) зависи од оцене Фонда да ли се реализује усаглашена економска политика. Уколико се земља не придржава обавеза преузетих у писму о намерама, ММФ ће јој ускратити право на коришћење наредне транше.

Фонд саветује чланицама како да што ефикасније реализују циљеве као што су: висока запосленост, ниска инфлација, одрживи привредни развој и слично. Али, стручњаци ММФ-а, у разговору са представницима владе и централне банке земље зајмотражиоца, не инсистирају на сопственим решењима. Зато мисију Фонда треба дочекати спремно, тј. не треба улазити у разговор неспремно, без конкретних статистичких показатеља о економској стварности земље зајмотражиоца, јер ће у том случају мисија ММФ-а наметнути своје ставове. Условљеношћу се осигурава да земља чланица не одложи спровођење неопходне економске реформе по добијању кредита од Фонда. То је начин она се неће задуживати, шта више, ојачаће своју привреду и биће у стању да врати добијени кредит.

Кредити које земља чланица узима од ММФ-а чине мањи део кредита које користи из екстерних (спољних) извора. Без обзира на то, кредити од те организације су сигуран знак да је усвојена економска политика чијом ће се реализацијом отклонити њени платнобилансни проблеми. Многе земље се обраћају Фонду за помоћ кад их на то примора губитак међународног кредитног статуса, у поодмаклој фази платнобилансних проблема, кад су и мере Фонда драстичније, уместо да са њим сарађују одмах по настанку економских тешкоћа, када је и процес прилагођавања безболнији.

На узимање кредита од Фонда може да утиче висок ниво социјалних немира (демонстрације, штрајкови, нереди), док на давање кредита земљи чланице могу утицати следећи чиниоци: поштовање политичких права и грађанских слобода, владавина права, корупција, квалитет бирократије, величина државе и слично [7, стр. 139].

Земља која је добила кредит од Фонда може да рачуна и на добијање средстава из других иностраних извора, па се може сматрати да је Фонд значајан катализатор за привлачење тих средстава. Поверење осталих потенцијалних инвеститора у Фондову политику психолошке је природе – засновано је на његовој политици условљеног одобравања кредита земљама чланицама. Директни инвеститори (посебно инострани приватни капитал и иностране комерцијалне банке) не долазе без такве визе. Према искуствима других земаља, показало се да долар кредита Фонда вуче за собом од три до пет долара других кредита.

Закључак

Циљ Међународног монетарног фонда јесте пружање финансијске подршке земљама чланицама ради отклањања краткорочних неравнотежа у билансу текућих трансакција и спречавања финансијске кризе у будућности, али само под условом да предузимају мере за отклањање тих потешкоћа. Тај циљ Фонд остварује путем надзора економских политика и редовним консултацијама. Транспарентност у погледу резултата пословања привреда земаља чланица постигнута је применом Специјалног и Општег стандарда за пружање података, усвојених 1996. и 1997. године, и увођењем јавних информационих прегледа. Значајна је чињеница да Међународни монетарни фонд нема ауторитет над домаћом економском политиком држава чланица.

Земље чланице су дужне да, на основу Амандмана II из 1978. године, изврше упис квота тако што ће 25% квоте уплатити у СПВ или у конвертибилним валутама, а 75% у националној валути. Квоте служе као основица за одређивање олакшица приликом повлачења средстава фонда, а чине и основицу за утврђивање права гласа земаља чланица. Приликом учлањења у Међународни монетарни фонд, земља чланица се саглашава са обавезом да ће реализовати економску политику која ће водити ка повећању националног богатства и богатства целокупног човечанства. У случају непоштовања преузетих обавеза, остале чланице могу, кроз институцију ММФ-а, тој земљи да ускрате могућност повлачења кредита, па чак може да буде и искључена из чланства у Фонду.

Кроз периодичне консултације са представницима влада земаља чланица и преко статистичких података ММФ сагледава тренутну економску позицију државе чланице. Тако прикупљене информације презентују се на Извршном одбору ради утврђивања предлога мера економске политике које ће се сугерисати земљи зајмотражиоцу за превазилажење макроекономских тешкоћа. Сарадња са ММФ-ом предуслов је за приступ фондовима Групације светске банке, за повлачење приватних и јавних кредита и за подстицај страних директних улагања. Супротно понашање би сваку недовољно развијену земљу водило у изолационизам, што је пут не само за макроекономску већ и укупну друштвену нестабилност.

Литература

1. Burda, M., Wyplosz, C.: *Макроекономија*, треће издање, Центар за либерално-демократске студије, Београд, 2004.
2. Миљковић, Д.: *Међународне финансије*, Економски факултет, Београд, 2007.

3. Трифуновић, М.: *Теорија и пракса система девизних курсева*, Економска политика, Београд, 1971.
4. Доскек, Р.: *Интернационала капитала*, „Школска књига“, Загреб, 1977.
5. Samuelson, P.: *Економска читанка*, Фридман Милтон, „Случај флексибилних девизних курсева“, Накладни завод матице Хрватске, Загреб, 1975.
6. Капор, П.: *Међународно финансијско и девизно пословање*, Пословни биро, Београд, 2004.
7. Јововић, Д.: *Међународни монетарни фонд, механизам, политика, реформа*, Институт економских наука, Београд, 1992.
8. Прекајац, З.: *Међународна економија*, Футура публикације, Нови Сад, 2005.
9. Ковачевић, Р.: *Међународне финансије*, Економски факултет, Београд, 2011.
10. Бабић, Б.; М. Радичић, *Финансије у теорији и пракси – међународне финансије*, „Стулос“, Нови Сад, 2006,
11. Bryant, R., C.: *Macroeconomic Policies in an Independent World*, International Monetary Fund, Centre for Economic Policy Research (Great Britain), 1989.
12. Ђурић, Д.: *Монетарни суверенитет*, Институт економских наука, Београд, 1992.
13. Јовановић–Гавриловић, П.: *Међународно пословно финансирање*, Економски факултет, Београд, 2004.
14. Killick, T.: *Adjustment and Financing in the Developing World*, The Role of the International Monetary Fund, International Monetary Fund, Overseas Development Institute (London, England)
15. Manasse, P.: *Nouriel Roubini and Axel Schimmelpfening*, Predicting Sovereign Debt Crises, IMF Working Paper, 2003 International Monetary Fund
16. Миљковић, Д.: „Економија Србије у ‘загрљају’ Међународног монетарног фонда“, *Нова српска политичка мисао*, Београд, 2006.
17. Пелевић, Б: *Увод у међународну економију*, Економски факултет, Београд, 2001.