

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Budimir Stakić

MEĐUNARODNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE

Prvo izdanje

Beograd, 2012.

MEĐUNARODNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE

Autor:

dr Budimir Stakić

Recenzenti:

dr Milorad Unković

dr Miroljub Hadžić

dr Zoran Jović

Izdavač:

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Beograd, Danijelova 32

www.singidunum.ac.rs

Za izdavača:

dr Milovan Stanišić

Priprema za štampu:

Novak Njeguš

Dizajn korica:

Aleksandar Mihajlović

Godina izdanja:

2012.

Tiraž:

600 primeraka

Štampa:

Mladost Grup

Loznica

ISBN: 978-86-7912-443-2

Copyright:

© 2012. Univerzitet Singidunum

Izdavač zadržava sva prava.

Reprodukcija pojedinih delova ili celine ove publikacije nije dozvoljeno.

PREDGOVOR

Proces globalizacije se najbolje oseća u oblasti finansija, tačnije, u sferi međunarodnih finansijskih institucija koje uporno pokušavaju da se nametnu celom svetu iz jednog centra. To je „zasluga” novca koji se, po ko zna koji put, pored svojih osnovnih funkcija mere vrednosti i prometnog sredstva, pretvorio isključivo u funkciju „zgrtanja blaga”. I umesto da se vrati posle obavljanja prometnog ciklusa u obezbeđivanju ponovne proizvodnje, on prekida taj lanac i zadržava se u bankarskoj sferi i tako ukamaćuje, odnosno uvećava i putem tzv. bonusa odlazi u privatne džepove. Ako banka zabeleži gubotak tu je država da je spašava intervencijom iz budžeta (vrlo često iz primarne emisije), po principu „kada je privreda u usponu, dobar je kapitalizam, kada privreda zapadne u recesiju, dobar je socijalizam.”

Upravo iz tih razloga, Kejns je zapazio da krizu ne izazivaju robni tokovi nego finansijski kapital raznim zloupotrebama, pa je iz tih razloga prilikom predlaganja mera za izlazak Amerike iz Velike ekonomske depresije 30-ih godina prošlog veka, kao jednu od mera predložio uvođenje reda u bankarski sektor tako što će se razgraničiti (čisto) komercijalno od (spekulativnog) investicionog bankarstva. „Kontrola kretanja kapitala - morala bi da ostane jedna od konstanti posleratnog sistema”, naveo je on. Kao idejni tvorac Bretonvudskih institucija, Kejns je to svoje opredelenje ugradio u član VIII Statuta Međunarodnog monetarnog fonda, u smislu da države ne smeju uvoditi ograničenja na tekuća plaćanja u poslovanju sa inostranstvom, ali da kapitalne transakcije mogu ograničavati.

Međunarodne finansijske institucije, pre svih Međunarodni monetarni fond, uporno ne žele da prihvate realnost u međunarodnim ekonomskim odnosima i novu ulogu BRIKS-a - zemalja u ubrzanom privrednom usponu, na čelu sa Kinom, pa i dalje u „korpu” valuta pri formiranju specijalnih prava vučenja (za period 2011-2015) uključuju samo američki dolar, evro, britansku funtu i japanski jen.

U Izveštaju Komisije eksperata Predsednika Generalne skupštine UN o reformama međunarodnog monetarnog i finansijskog sistema od 21. septembra 2009. godine, na čelu sa prof. Stiglicom, navodi se, pored ostalog, „da je ovo najznačajnija globalna kriza posle osamdeset godina” i da su „međunarodni finansijski i ekonomski aranžmani u mnogim slučajevima delovali na štetu zemalja u razvoju.” Glavne poruke tog izveštaja se svode na sledeće: svetu je potrebno više rezervnih valuta umesto jedne koja želi da se nametne celom svetu; ograničiti tzv. inovacije u sferi finansijskih tržišta, koje su, umesto da smanje rizik, uvećale ga, deregulacija je bila štetna jer je izmakla svakoj kontroli, pa je novac postao „virtuelan” i ne može se pratiti niti njegova stvarna količina niti kretanje, pogotovo ukoliko se transakcije obavljaju preko of šor zona. Tek kada neka banka dođe u poteškoće, odnosno u gubitak, onda ona račun ispostavi državi. Iz tih razloga se mora menjati svetski monetarni i finansijski sistem, kako se ubuduće ne bi ponavljale krize ovako velikih razmera.

Udžbenik Međunarodne finansijske institucije je pisan za studente četvrte godine Poslovnog fakulteta Univerziteta Singidunum, opcija Finansije i bankarstvo, a mogu ga koristiti i druga lica koja su zainteresovana za izučavanje ove značajne oblasti.

Biću zahvalan za sve dobronamerne sugestije.

U Beogradu, 29.8.2012.

Autor

SADRŽAJ

Predgovor	III
1. UVOD U MEĐUNARODNI MONETARNI I FINANSIJSKI SISTEM	1
1.1. Cilj učenja	2
1.2. Istorijski osvrt na nastanak novca, bankarstva i međunarodnih finansijskih tokova	3
1.2.1. Kratka istorija novca	3
1.2.2. Zlato i srebro-dominantna sredstva razmene	4
1.2.3. Stvaranje svetskog monetarnog sistema zasnovanog na zlatnom standardu	6
1.2.4. Napuštanje zlatnog standarda	7
1.2.5. Italija – kolevka savremenog bankarstva	9
1.2.6. Širenje bankarstva u Evropi	11
1.3. Američko centralno bankarstvo i njegova deregulacija	12
1.3.1. Osnivanje i gašenje prve centralne banke SAD (1791-1810)	12
1.3.2. Osnivanje i gašenje druge centralne banke SAD (1814-1832)	13
1.3.3. Osnivanje treće centralne banke SAD – FED 1913. godine	13
1.3.4. Deregulacija bankarskog poslovanja u SAD 1980. godine	15
1.4. Srpski srednjevekovni novac i osnivanje centralne banke	16
1.4.1. Srpski srednjevekovni novac	16
1.4.2. Osnivanje centralne banke Srbije	18
1.5. Periodi globalizacije bankarstva i forme širenja banaka	19
1.5.1. Periodi globalizacije bankarstva	19
1.5.2. Forme širenja banaka van granica matične države	20
1.5.3. Lista deset najvećih banaka na svetu	21
1.5.4. Transnacionalizacija banaka u Srbiji	22
1.6. Globalna istina – novac je nova roba realne trgovine	24
1.6.1. Fridrih List o globalizaciji	25
1.6.2. Zbivanja posle pada BeRlinskog zida	26
1.6.3. Maršalov plan imao zaštitne mehanizme-danas oni ne postoje	28
1.7. Globalizacija trgovine – maloprodaja kao svetski biznis	29
1.7.1. Trgovinski lanci povećavaju promet	29
1.7.2. Deset najvećih trgovinskih lanaca na svetu	29
1.8. Pitanja	33

2. ULOGA BIS BANKE I BRETONVUDSKIH INSTITUCIJA	35
2.1. Cilj učenja	36
2.2. Banka za međunarodne obračune (BIS)	37
2.2.1. Ciljevi osnivanja i članstvo	37
2.2.2. Kapital banke	38
2.2.3. Organi i radna tela banke	39
2.2.4. Posebni poslovi i zadaci banke	40
2.2.5. Kreiranje međunarodne bankarske regulative	42
2.2.6. Uloga Bazelskog komiteta za superviziju banaka	43
2.2.7. Implementacija Bazela II u zemljama EU	49
2.2.8. Priprema Bazela III – mere za očuvanje kapitala u uslovima finansijske krize	49
2.2.9. Primena Bazela II u Srbiji	53
2.2.10. Odnosi Srbije sa BIS-om	55
2.3. Uloga Bretonvudskih institucija	57
2.3.1. Početna inicijativa Kejnsova	57
2.3.2. Dolar postaje svetska rezervna valuta broj jedan	58
2.3.3. Početni rezultati Bretonvudskih institucija	61
2.3.4. Uvođenje specijalnih prava vučenja	63
2.3.5. Počeci napuštanja Bretonvudskog sietma	65
2.4. Pitanja	67
3. MEĐUNARODNI MONETARNI FOND	69
3.1. Cilj učenja	70
3.2. Tri stuba međunarodnih ekonomskih odnosa	71
3.3. Ciljevi osnivanja MMF	71
3.4. Periodi razvoja Fonda	73
3.5. Značajnije odredbe Statuta Fonda	74
3.6. Organizacija Fonda	81
3.7. Kvote i glasovi	83
3.7.1. Kvote – redovni prihodi Fonda	83
3.7.2. Posebni izvori likvidnosti Fonda	85
3.8. Politika fiksnih – plivajućih kursa	89
3.8.1. Fiksni kursevi	89
3.8.2. Uvođenje plivajućih kursa	90
3.8.3. Modeli sistema plivajućih kursa	91
3.9. Valutni odbor	92
3.9.1. Razlozi za uvođenje valutnog odbora	92

3.9.2. Politika monetarnog odbora	93
3.9.3. Valutni odbori danas	94
3.10. Vrste kredita – pozajmica Fonda	95
3.10.1. Nepovlašćeni krediti	95
3.10.2. Kreditni aranžmani pod povlašćenim uslovima	99
3.10.3. Kreditna pomoć u vanrednim situacijama	104
3.10.4. Posebne olakšice i otpis duga prezaduženim zemljama	106
3.11. Saradnja Srbije sa Fondom	108
3.11.1. Pitanje članstva	108
3.11.2. Kreditni aranžmani	110
3.12. Podaci o odobrenim kreditima Fonda	112
3.12.1. Podaci po godinama	112
3.12.2. Podaci po zemljama	112
3.12.3. Posebni aranžmani	113
3.13. Pitanja	114
 4. MEĐUNARODNA BANKA ZA OBNOVU I RAZVOJ I MEĐUNARODNA ORGANIZACIJA ZA RAZVOJ	 117
4.1. Cilj učenja	118
4.2. Međunarodna banka za obnovu i razvoj	119
4.2.1. Stvaranje druge Bretonvudske institucije (IBRD)	119
4.2.2. Ciljevi osnivanja i članstvo	120
4.2.3. Stvaranje Grupe Svetske banke	122
4.2.4. Osnivački kapital, kvote i broj glasova članica	122
4.2.5. Organi Banke	123
4.2.6. Sredstva za poslovanje Banke	124
4.2.7. Kamata, rok i drugi uslovi zajmova Banke	125
4.2.8. Graduacije za zajmove Banke	126
4.2.9. Faze finansiranja i kontrole izvršenja projekata	126
4.2.10. Smernice za nabavke robe i usluga po zajmovima Banke	128
4.2.11. Obim i namena odobrenih zajmova Banke	128
4.2.12. Koordinacija finansiranja sa drugim zajmodavcima	130
4.3. Međunarodno udruženje za razvoj	131
4.3.1. Osnivanje i članstvo	131
4.3.2. Kapital i upravljanje	132
4.3.3. Odobravanje kredita	133
4.3.4. Saradnja Srbije	134
4.4. Pitanja	139

5. MEĐUNARODNA FINANSIJSKA KORPORACIJA I MULTILATERALNA AGENCIJA ZA GARANTOVANJE INVESTICIJA	141
5.1. Cilj učenja	142
5.2. Međunarodna finansijska korporacija (IFC)	143
5.2.1. Osnivanje i članstvo	143
5.2.2. Ciljevi osnivanja	143
5.2.3. Principi poslovanja	144
5.2.4. Kapital i upravljanje	145
5.2.5. Savetodavni servis	145
5.2.6. Finansiranje projekata	146
5.2.7. Saradnja sa drugim institucijama	146
5.2.8. Saradnja naše zemlje sa IFC	147
5.3. Multilateralna agencija za garantovanje investicija (MIGA)	148
5.3.1. Osnivanje	148
5.3.2. Ciljevi osnivanja	149
5.3.3. Vrste nekomercijalnih rizika	149
5.3.4. Članstvo, kapital i upravljanje	150
5.3.5. Podobnost projekata za garancije MIGA	151
5.3.6. Vrednost izdatih garancija	151
5.3.7. Savetodavni servis	152
5.3.8. Saradnja naše zemlje	152
5.4. Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova - ICSID	152
5.5. Pitanja	153
6. REGINALNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE	155
6.1. Cilj učenja	156
6.2. Evropske finansijske institucije	157
6.2.1. Istorijski osvrt na stvaranje Evropskog monetarnog sistema	157
6.2.2. Stvaranje ekonomske i monetarne unije	158
6.3. Evropska investiciona banka (EIB Grupa)	178
6.3.1. Ciljevi osnivanja i članstvo	178
6.3.2. Kapital EIB	179
6.3.3. Odobravanje zajmova	180
6.3.4. Organizaciona struktura EIB	183
6.3.5. Značajniji projekti EIB	184
6.4. Evropska banka za obnovu i razvoj	191
6.4.1. Ciljevi osnivanja i članstvo	191

6.4.2. Kapital Banke	192
6.4.3. Odobravanje kredita	194
6.4.4. Upravljanje EBRD	195
6.4.5. Saradnja Srbije sa EBRD	195
6.5. Razvojna banka Saveta Evrope	198
6.6. Azijska banka za razvoj	198
6.7. Afrička banka za razvoj	199
6.8. Arapska banka za ekonomski razvoj Afrike	200
6.9. Interamerička banka za razvoj	201
6.10. Islamske finansijske institucije	202
6.10.1. Razlozi za jačanje islamskih finansijskih institucija	202
6.10.2. Islamska banka za razvoj	206
6.10.3. Širenje islamskih finansijskih institucija	207
6.11. Pitanja	208
 7. MEĐUNARODNO KRETANJE KAPITALA I MODELI UPRAVLJANJA OTPLATOM DUGA	 211
7.1. Cilj učenja	212
7.2. Međunarodno kretanje kapitala	213
7.2.1. Pojam i značaj	213
7.3. Savremeni međunarodni regulatorni okviri u funkciji stranih ulaganja	215
7.3.1. Multilateralni i bilateralni sporazumi	215
7.3.2. Modeli bilateralnih sporazuma	217
7.3.3. Bilateralni sporazumi Srbije o podsticanju i zaštiti stranih ulaganja	218
7.4. Oblici međunarodnog kretanja kapitala	224
7.4.1. Strane direktne investicije	224
7.4.2. Strane portfolio investicije (tržište kapitala)	229
7.4.3. Međunarodno kretanje zajmovnog kapitala	230
7.4.4. Faktori međunarodnog finansiranja	233
7.4.5. Mere za privlačenje i podsticanje priliva stranih ulaganja	234
7.4.6. Srbija i strana ulaganja	237
7.4.7. Rizik zemlje za strana ulaganja	244
7.5. Modeli upravljanja otplatom duga	248
7.6. Pitanja	251

8. USAGLAŠENOST DOMAĆIH PROPISA SA MEĐUNARODNIM TRGOVINSKIM STANDARDIMA	253
8.1. Cilj učenja	254
8.2. Usaglašenost sa pravilima Svetske trgovinske organizacije	255
8.2.1. Osnivanje STO	255
8.2.2. Ciljevi osnivanja STO	256
8.2.3. Opšti sporazum o trgovini uslugama - GATS	257
8.2.4. Sektorska klasifikacija usluga STO	258
8.2.5. Platno-bilansne odredbe STO (Član XII i Član XVIII: B)	259
8.2.6. Organizaciona struktura i odlučivanje u STO	260
8.2.7. Vođenje pregovora o učlanjenju Srbije u STO	262
8.2.8. Prednosti učlanjenja u STO	264
8.3. Usaglašenost sa standardima ISO	265
8.3.1. Osnivanje i članstvo	265
8.3.2. Finansijska industrija – ISO/TC 68	266
8.3.3. Standardi serije ISO 9000	268
8.3.4. Tumačenje standarda serije ISO 9000 i ISO 9001	269
8.3.5. Standardi serije ISO 9004 i 9004-2	270
8.3.6. Standardi serije ISO 10013, dokumentacija sistema kvaliteta	270
8.3.7. Standardizacija hartija od vrednosti – potkomitet, ISO/TC 68/SC 4	270
8.3.8. Evropska standardizacija hartija od vrednosti	273
8.3.9. Domaća standardizacija – ISS	274
8.4. Usaglašenost sa aktima međunarodne trgovinske komore u Parizu (MTK)	275
8.4.1. Osnivanje i uloga MTK	275
8.4.2. Organi upravljanja MTK	275
8.4.3. Međunarodna arbitraža pri MTK	275
8.4.4. Komisije, radne grupe i ostala tela Komore	276
8.4.5. Najvažnija regulatorna akta MTK	277
8.4.6. Biro MTK protiv komercijalnog kriminala	278
8.4.7. Svetska federacija komora	279
8.5. Ostale važnije međunarodne konvencije	279
8.5.1. Konvencija UN o ugovorima o međunarodnoj prodaji robe	279
8.6. Pitanja	281

9. USAGLAŠENOST SA MEĐUNARODNIM STANDARDIMA ZA OSNIVANJE I POSLOVANJE FINANSIJSKIH INSTITUCIJA	283
9.1. Cilj učenja	284
9.2. Usaglašenost sa uslovima za osnivanje i poslovanje kreditnih ustanova (banaka) u EU	285
9.2.1. Definisanje finansijskih ustanova u EU	285
9.2.2. Pravni okviri za osnivanje kreditnih ustanova	285
9.2.3. Nadzor nad kreditnim ustanovama	287
9.3. Usaglašenost sa regulativom savremenog finansijskog tržišta	288
9.3.1. Trendovi u razvoju savremenog finansijskog tržišta	288
9.3.2. Regulativa savremenog finansijskog tržišta	288
9.3.3. Regulativa za rad Beogradske berze i deviznog tržišta Srbije	290
9.4. Međunarodni standardi osiguranja izvoznih kredita	290
9.4.1. Načini osiguranja i subvencioniranja izvoza na kredit	290
9.4.2. Pravila OECD: Sporazum o izvoznim kreditima sa zvaničnom državnom podrškom	290
9.4.3. Direktive Evropske unije	291
9.4.4. Institucionalni aspekti kreditiranja i osiguranja izvoznih poslova	292
9.4.5. Kreditiranje i osiguranje izvoznih poslova Srbije	294
9.5. Usaglašenost sa UNIDROIT konvencijama o finansijskom lizingu i faktoringu	296
9.5.1. Finansijski lizing	296
9.5.2. Faktoring	298
9.6. Usaglašenost sa međunarodnim konvencijama i drugim aktima o sprečavanju pranja novca	299
9.6.1. Značaj međunarodnog regulisanja ovog pitanja	299
9.6.2. Međunarodna regulativa za sprečavanje pranja novca, organizovanog kriminala i poreske utaje	300
9.6.3. OECD: Međunarodna saradnja u primeni standarda protiv poreskih rajeva	301
9.6.4. EU: Mere s direktnim i indirektnim efektima protiv poreskih rajeva	303
9.6.5. Regulativa i institucije Srbije	304
9.7. Usaglašavanje sa ostalim važnijim međunarodnim konvencijama	307
9.7.1. Konvencija o menici	307
9.7.2. Konvencija o čeku	308
9.7.3. Konvencija o zastarelosti potraživanja u oblasti međunarodne kupoprodaje robe	308
9.8. Pitanja	309

10. FINANSIJSKE KRIZE I MERE ZA NJIHOVO UBLAŽAVANJE	311
10.1. Cilj učenja	312
10.2. Uzroci finansijskih kriza	313
10.2.1. Pojam finansijske krize i kratak istorijski osvrt	313
10.2.2. Marks – Kriza je imanentna kapitalističkom sistemu	316
10.2.3. Liberalizam i neoliberalizam	317
10.2.4. Adam Smit – Zaduživanje samo za odbranu, a zajmiti u zemlji	317
10.2.5. G 20 – Deklaracija o finansijskoj krizi	319
10.2.6. Rudolf Hilferding – Kako nastaju krize?	319
10.2.7. Međunarodni kriterijumi stepena zaduženosti koji zemlju vodi u krizu	319
10.2.8. Početak dužničke krize	320
10.2.9. FED i ECB doprinose stvaranju svetske krize?	321
10.2.10. Kriza kao posledica preteranog rasta kredita	324
10.2.11. Kriza kao posledica rušenja temelja Breton – Vudskog sistema	324
10.2.12. Kriza kao posledica formiranja potrošačkog društva	326
10.2.13. Evropska dužnička kriza	328
10.2.14. Manipulisanje sa LIBOR-om	337
10.2.15. Globalizam uništio srednji sloj u Evropi i Americi, glavni stub stabilnosti države	339
10.2.16. Privatizacijom u Rusiji opljačano preko 200 mlrd dolara resursa	341
10.2.17. Bankarski računi van domašaja bilo čije regulative	342
10.2.18. Uvođenje evra pomoglo širenju krize u Evropi?	343
10.2.19. Pogubnost autsorsinga i ofšoringa i stvaranja fiktivnog kapitala	344
10.3. Mere za ublažavanje kriza	344
10.3.1. Reformisati međunarodni monetarni i finansijski sistem prema izveštaju eksperata Generalne skupštine UN	344
10.3.2. Realna ekonomija – nasuprot virtuelnom novcu	352
10.3.3. Kontrola kretanja kapitala – konstanta sistema	353
10.3.4. Preispitati pogubne finansijske inovacije	354
10.3.5. Napuštanje prakse: rizik državna, a dobit privatna	355
10.3.6. Cenu nafte vezati za SDR ili korpu valuta deset najvećih svetskih ekonomija	356
10.3.7. Staviti pod kontrolu ofšor poslovanje	357
10.3.8. Vratiti ugled nacionalnim ekonomijama i regulaciji	358

10.3.9. Kriza u evrozoni se može rešiti stvaranje institucija po modelu MMF i Svetske banke	360
10.3.10. Jačanje uloge zemalja BRIKS-a u reformi Međunarodnog monetarnog fonda	361
10.4. Pitanja	366
LITERATURA	368
O AUTORU	378



PRVA GLAVA



Damnificus ne sis, cui prodesse nequis.

Kome nećeš pomoći, ne čini ni štetu.



1.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete kratku istoriju novca,
- ⇒ Znete ulogu zlata i srebra kao sredstava razmene kroz istoriju,
- ⇒ Znete kako je stvaran svetski monetarni sistem zasnovan na zlatnom standardu,
- ⇒ Znete kada i zbog čega je napušten zlatni standard,
- ⇒ Znete primer iz istorije da je industrijalizacija zemlje bolja od zlata,
- ⇒ Znete zašto se Italija smatra kolevkom savremenog bankarstva,
- ⇒ Znete kako se bankarstvo širilo u Evropi,
- ⇒ Znete kako je stvarano američko centralno bankarstvo kroz dva veka,
- ⇒ Znete kada je došlo do deregulacije poslovnog bankarstva u SAD i posledice,
- ⇒ Znete kada je nastao srpski srednjevekovni novac i njegova upotreba van granica zemlje,
- ⇒ Znete osnovne podatke o osnivanju Narodne banke Srbije,
- ⇒ Znete periode globalizacije bankarstva kroz noviju istoriju,
- ⇒ Znete da navedete forme širenja banaka van granica matične države i u kom pravcu,
- ⇒ Znete da objasnite kako je obavljena transnacionalizacija bankarstva u Srbiji,
- ⇒ Znete kako je novac postao nova roba realne trgovine,
- ⇒ Znete teoriju Fridriha Lista o globalizaciji,
- ⇒ Znete kako je tekao proces globalizacije posle pada Berlinskog zida,
- ⇒ Znete u čemu su bili zaštitni mehanizmi Maršalovog plana,
- ⇒ Znete kako se, pored bankarstva, globalizuje maloprodaja kroz osnivanje svetskih trgovinskih lanaca,
- ⇒ Znete ulogu i značaj međunarodnih finansijskih institucija kroz istoriju.

1.2. ISTORIJSKI OSVRT NA NASTANAK NOVCA, BANKARSTVA I MEĐUNARODNIH FINANSIJSKIH TOKOVA

1.2.1. KRATKA ISTORIJA NOVCA

Opšte je poznato da je novac sredstvo razmene, koje ima prednosti jer isključuje mane trampe; jediniica mere, koja olakšava računanje i vrednovanje; i čuvar vrednosti, koji omogućava da se ekonomske transakcije vrše kroz dugi niz godina, kao i na velikoj geografskoj udaljenosti. Da bi u pravoj meri ispunio sve ove zadatke, novac treba da bude raspoloživ, pristupačan, trajan, razmenljiv, prenosiv i pouzdan.

U svom poznatom delu „**Uspom novca**“, Nil Ferguson ističe sledeće: „Pošto ispunjavaju većinu pomenutih zahteva, metali kao što su, zlato, srebro i bronza hiljadama godina se smatraju idealnom monetarnom sirovinom. Najstariji poznati novčići potiču iz 600. godine pre nove ere, a arheolozi ih našli u Artemidinom hramu u Efesu (blizu Izmiru, Turska).



Nil Ferguson

Ovi ovalni lidijski novčići s motivom lavlje glave, načinjeni od legura zlata i srebra, poznate pod imenom *elektrum*, smatraju se pretečom atinske tetradrahme, standardizovanog srebrenjaka s glavom boginje Atine na jednoj i sovom na drugoj strani (zbog svoje navodne mudrosti, sova je bila posvećena Atini). Do rimskog doba novac se kovao od tri različita metala: kao aureus (zlato), denaris (srebro) i sestercij (bronza), svrstani ovim redom po vrednosti koja je zavisila od relativne distupnosti pomenutih metala, ali su svi novčići, s jedne strane, imali lik vladajućeg imperatora, a sa druge legendarne likove Romula i Rema. Nije se kovani novac koristio samo na području drevnog Mediterana, ali je jasno da je tamo prvo nastao. Tek 221. godine pre nove ere uveden je prvi standardizovani bronzani novčić u Kini za vladavine „prvog cara“ Čin Šihuanga. U svakom slučaju, **novac načinjen od plemenitog metala uvek je usko povezan s imenom moćnih vladara**, koji su držali monopol na kovanje novca, delom i zato da bi ga iskoristili kao izvor svojih prihoda.”¹

Rimski monetarni sistem je nadživio Rimsko carstvo. Cene su se računale u srebrenim denarijusima čak i za vreme Karla Velikog.² Denarijus je bio toliko redak da se u to vreme za 24 novčića mogla da se kupi dobra krava. Krstaški ratovi su, pored ostalog, vođeni zbog prevazilaženja nestačice novca.³

1 Nil Ferguson, *Uspom novca*, Finansijska istorija sveta, Plato, Beograd, 2010. str. 32.

2 Kralj koji je vladao od 768. do 800. godine

3 Nil Ferguson, isto str. 33

Istorija novca pokazuje da u stvari ništa nije novo: ni vrtoglavi usponi u sticanju novca; ni dramatični sunovrati sa visina posedovanja novca, kao ni bankarske prevare; ni veza politike sa novcem i novčarskim zbivanjima; ni uticaj novca na razvoj demokratskih struktura... Novo je samo to, što je stepen naivnosti, nas, običnih ljudi, nad zbivanjima povodom i oko novca sve manji.⁴ ... Istorija novca vodi dolara, ona njime zasadi i završava.⁵



J.K. GALBRAITH
1908-2006.

Pronašavši obilje srebra u Patosiju i Meksiku, španski konkvistadori su, izgleda, „prebrodili” ovo vekovima staro ograničenje. Početni korisnik je, naravno, bila monarhinja Kastilje, koja je finansirala osvajanja. Konvoji brodova - do stotinu odjednom, koji su prevozili 170 tona srebra godišnje preko Atlantika, pristajali su u Sevilji. Petina od svega što bi bilo proizvedeno je pripadalo kruni, a pred kraj XVI veka ovaj iznos je pokrивao 44% kraljevskih rashoda.⁶

Jedna dobro očuvana tablica (od gline) iz okoline grada Sipara (danas Tel-Abu-Haba u Iraku) potiče iz vremena vladavine kralja Ami-Ditana (1683-1647. p. n. e.) i na njoj piše da njen donosilac treba da dobije određenu količinu ječma u doba žetve. Jedna druga tablica, ispisana u vreme sledećeg kralja, Ami-Saduke, nalaže da se donosiocu da određena količina srebra na kraju putovanja.

Ako nam osnovna ideja izgleda poznato, to je delom zbog toga što i današnje novčanice čine lične stvari. Pogledajmo samo čarobne reči na bilo kojoj novčanici Engleske banke: „Obećavam da ću na zahtev donosioca platiti iznos od”

„U Boga verujemo....” piše na pozadini novčanice od deset dolara, ali onaj kome zaista verujete, dok primete jednu od ovih novčanica prilikom plaćanja, jeste naslednik čoveka sa prednje strane (Aleksandar Hamilton, prvi ministar finansija SAD), prethodnik Lojda Blenkfajna na mestu direktora Goldman Saks banke. Kada Amerikanac razmeni svoj proizvod ili svoj rad za šaku dolara, on, u stvari, veruje da „Henk” Polson (i samim tim predsednik sistema FED-a, Ben Bernarki), neće ponoviti grešku Španaca i proizvesti toliko mnogo tih „stvarčica”, jer one na kraju ne bi vredele više od papira na kome su odštampane.⁷

1.2.2. ZLATO I SREBRO - DOMINANTNA SREDSTVA RAZMENE

Novac je veoma staro sredstvo, ali je shvatanje da je to pouzdan artefakt, nešto što čovek može prihvatiti bez pitanja i proveravanja, ipak u svakom pogledu nešto se u istoriji novca pojavljivalo tek povremeno: zapravo je to shvatanje stvoreno uglavnom tek u prošlom stoleću. Otprilike četiri hiljade godina do tada bio je na snazi dogovor da se kao sredstvo

4 J.K. Galbrajt, Novac, Grmeč, Beograd, 1997. str. 16.

5 J.K. Galbrajt, Isto, str. 25.

6 Bakeweee. History of Latin America, str.182.

7 Nil Ferguson, isto, str. 36.

razmene upotrebljavaju tri metala: srebro, bakar i zlato, i njihove veštačke kombinacije, s tim da su se zlato i srebro nekad upotrebljavali i u svojoj prirodnoj kombinaciji koja se zvala elektrum.

Gotovo sve to dugo vreme najviše se za tu svrhu upotrebljavalo srebro; u nekim kraćim periodima, kao na primer u staroj Miken i u Carigradu posle deobe Rimskog Carstva, na prvom mestu bilo je zlato. (Ne bi se moglo reći da se istoričari slažu sa mišljenjima o upotrebi različitih kovanica u raznim periodima istorije novca).

Uvek se smatralo nekako ponižavajućim da je **Juda prodao Isusa za 30 srebrenjaka**. Ali, činjenica da je Isus prodat za srebro, pokazuje nam da je to zapravo bila za ono vreme normalna komercijalna transakcija; da je kojim slučajem Juda dobio tri zlatnika, što bi po svoj prilici odgovaralo tadašnjem kursu razmene.

Mnogo kasnije, kako ćemo videti, **ulogu novca dobio je i duvan**, doduše kratkotrajnu, ali ipak pažnje vrednu, primenu u tom smislu. Različita čudna ili egzotična sredstva plaćanja, kao na primer **stoka, školjke, viski i kamenje**, zapravo nisu, premda o njima s uživanjem govore oni što druge ljude poučavaju o novcu, **nikada imali iole trajniju važnost** za one narode koji su barem donekle ozbiljnije napustili primitivno ruralno životarenje. Istorijska veza između metala i novca je više nego prisna; praktično, **novac je gotovo uvek bio više ili manje plemeniti metal**. Zbog toga se već od najranijih vremena za koja znamo (a verovatno i neko vreme pre toga) od metala izrađivao novac unapred određene težine. Tu inovaciju Herodot pripisuje kraljevima Lidije; ako je to tačno, možemo pretpostaviti da se ona pojavila u drugoj polovini osmog veka pre naše ere.⁸

Prema pisanju profesora Oskara Kovača, pre hiljadu godina Evropa je bila nerazvijena u poređenju sa islamskim svetom i Dalekim istokom (u Vizantiji je već postojao zlatni novac bezant, a u islamskom svetu zlatni dinar). U mnoštvu nezavisnih, poluzavisnih i zavisnih država i teritorija osnovna novčana jedinica bila je srebrni kovani novac peni (ili denier) težine 1,7 grama srebra koji je 794. g. cirkulisao na svim teritorijama koje je kontrolisala imperija Karla Velikog. Svaka teritorija je sama kovala taj srebrni novac, a zbog različite finoće pa i težine on i pored iste nominalne vrednosti nije imao istu stvarnu vrednost izraženu u robi (srebru).

Oko 1100. godine rast trgovine i urbanizacija doveli su do povećane potrebe za kvalitetnim novcem za međunarodna plaćanja. Porastao je broj kovnica, ali i konkurencija među njima. Pojavio se i zlatni kovani novac U Evropi je bilo više valutnih područja u kojima su cirkulisale kvalitetne jedinice kovanog novca.

Međunarodni monetarni sistem bio je hibridnog karaktera, mešavina sistema fiksnih i plivajućih kurseva. Zlatnici su se razmenjivali po fiksnom kursu jednakom kovničkoj stopi, a srebrenjaci međusobno takođe. Zlatni i srebrni novac razmenjivali su se po plivajućem kursu u zavisnosti od cene srebra prema zlatu.⁹

Oko 1500. godine u Evropi je bilo preko 100 različitih vrsta srebrnog novca. Najpoznatiji su bili florin iz Firence i venecijanski dukat. Firenca je u 14. i 15. veku emitovala rezervnu valutu srednjeg veka i bila je vodeći finansijski centar Evrope.

⁸ J.K. Galbrajt, isto, str. 26-27.

⁹ Oskar Kovač, Međunarodne finansije, Ekonomski fakultet, Beograd, 2003. g. str. 306.

OSNOVNA FUNKCIJA NOVCA

Nakon čitanja ove neobične Galbrajtove knjige („Novac”) potvrđuje se da je osnovna funkcija novca da olakša razmenu robe i usluga, da razmena omogućava da se preduzeća i pojedinci u velikoj meri specijalizuju, da specijalizacija sobom nosi potencijale za ostvarivanje privrednog rasta i većeg životnog standarda.¹⁰

Razvoj bankarstva u srednjem veku doveo je do instrumenata plaćanja od kojih su nastali menica, ček akreditiv, doznaka, itd. Banke su i dalje međusobna salda izmirivala u zlatu.

Nekonvertibilan (u zlatu) papirni novac emitovan je u Švedskoj i bio je u cirkulaciji između 1745. i 1762, godine za vreme američkog rata za nezavisnost (1770-1780), a posebno u Velikoj Britaniji od 1777. godine kada je Centralna banka prekinula konverziju banknota u zlatnike zbog straha od ratne invazije iz Francuske. Takvo stanje je trajalo do 1821. godine kada je uspostavljen raniji sistem.

1.2.3. STVARANJE SVETSKOG MONETARNOG SISTEMA ZASNOVANOG NA ZLATNOM STANDARDU

Poznato je da je XIX vek protekao bez većih ratova i period industrijske revolucije, povećanja međunarodne trgovine i tokova kapitala. **U prve dve trećine XIX veka nacionalni monetarni sistemi obrazovali su tri bloka:**

- 1) **zlatni blok** - V. Britanija sa kolonijama i Portugalom;
- 2) **srebrni blok** - nemačke države, Austrija, Holandija, Danska, Norveška, Švedska, Meksiko, Kina, Indija i Japan; i
- 3) **bimetalni blok** - Francuska, Belgija, Italija, Švajcarska i SAD.

U svakom bloku važila su posebna pravila kojima je obezbeđivana stabilnost deviznih kurseva. Štaviše, **postojala je jaka stabilnost kurseva valuta između blokova.**¹¹

Odnos cene srebra prema zlatu sve do 1870. godine bio je srazmeri 15,5:1 zahvaljujući fiksnoj ceni za oba metala koje su održavale vlasti država bimetalnog bloka.

Ovaj međunarodni monetarni sistem prestao je da funkcioniše posle 1870. g.

Nakon 1870. g. Nemačka i SAD prešle su na zlatnu podlogu. Francuska i njeni partneri u Latinskoj monetarnoj uniji, Belgija, Švajcarska, Italija i Grčka, napustile su bimetalizam u korist zlata.

Kada su Japan i Rusija prihvatile zlatnu podlogu i konvertibilnost svojih valuta u zlato, praktično je nastao svetski monetarni sistem zlatnog standarda.

Iako je veći deo perioda zlatnog standarda protekao u 19. veku, njegovo trajanje do 1913. godine, pokušaji ponovnog uspostavljanja istog između I i II svetskog rata i uvođenje zlatno-deviznog standarda ostavili su dubok trag u evoluciji međunarodnih monetarnih odnosa XX - og veka.

¹⁰ Uvod u knjizi J.K. Galbrajta, Novac, str. 15-16.

¹¹ Oskar Kovač, isto, str. 308.

Stabilnost zlatnog standarda bila je zasnovana na vezanosti nacionalnih ponuda novca za zlatnu podlogu, pa i celokupne svetske ponude novca za raspoložive količine zlata u svetu. Konstantna ponuda novca uz rastuću proizvodnju dovela je do blagog dugoročnog pada cena (naročito od 1870. do 1890. godine). Pošto su sve valute bile vezane za zlato i nije bilo inflacije, međuvalutni odnosi (kursevi) bili su stabilni tj. skoro fiksni jer su se kretali u uskom rasponu između izvozne i uvozne zlatne tačke. Ovakav sistem bilo je moguće održavati jer su u tadašnjim državama svi potencijalni ciljevi ekonomske politike bili podređeni održavanju konvertibilnosti valuta u zlato. Fleksibilnost plata i cena je nametnuta i činila je osnovu prilagođavanja platnog bilansa (umesto promena deviznog kursa).¹²

1.2.4. NAPUŠTANJE ZLATNOG STANDARDA

Vremenom su države i centralne banke pored zlata počele da drže i zlatno- konvertibilne devize (obveznice i potvrde o depozitu) čime je nestao zlatno-devizni standard. Povećanjem svoje kamatne stope centralne banke su suzbijale deficit a smanjenjem kamatne stope suficit platnog bilansa, smanjujući tako potrebu za prevozom zlata.

Zlatni standard nije mogao da preživi Prvi svetski rat. Uzrok prestanka tog sistema međutim nije sam rat nego promenjene okolnosti i sopstvene slabosti koje su onemogućile njegovu restauraciju.

Zlatni standard stavlja nepoželjna ograničenja na upotrebu monetarne politike u cilju suzbijanja nezaposlenosti.

Podsetimo se šta kaže Mankju u svom delu „Principi ekonomije”, gde kao jedan od deset principa - tačnije, deseti princip, ističe: „**Država može da bira između inflacije i nezaposlenosti.**”¹³

Vezivanje valuta za zlato održava stabilnost cena samo ako je relativna cena zlata u odnosu na drugu robu stabilna. Pri fiksnoj zvaničnoj ceni zlata porast proizvedene količine zlata izaziva porast robnih cena i obrnuto. Ove promene relativne cene izazivale su velike oscilacije robnih cena. **Zlatni standard daje najvećim svetskim proizvođačima zlata (Južna Afrika, Rusija) mogućnost bitnog uticaja na makroekonomske uslove u svetu njihovom politikom prodaje zlata.**

Posle I svetskog rata nije bilo više uslova za uspostavljanje zlatnog standarda.

Zlato je bilo koncentrisano u centralnim bankama, ali su vlade počele da daju primat domaćoj ravnoteži, tj. drugim ciljevima ekonomske politike kao što su povećanje zaposlenosti socijalni program i privredni razvoj. Kredibilnost sistema je narušena jer se više nisu poštovala „pravila igre” zlatnog standarda, pa ni u njegovom centru, Velikoj Britaniji. **Posle međunarodne monetarne konferencije u Đenovi (1922. godine) koja je usvojila zaključak o uvođenju zlatno-deviznog standarda,** očekivalo se da će pojedinačne zemlje da se vrate konvertibilnosti (prekinutoj tokom rata), s time što će pored zlata u rezervama držati i konvertibilne (rezervne) valute. **Britanija se vratila konvertibilnosti 1925.**

¹² Isto, str. 309.

¹³ Mankju G. Principi ekonomije, III izdanje, prevod, Ekonomski fakultet, Beograd, 2005. g.

godine i to sa predratnim zlatnim paritetom (sadržaj zlata u funti). Do 1929. godine zlatno - deviznom standardu su se pridružile Francuska i Belgija, ali sa znatno nižim paritetom svojih valuta. Nemačka, Austrija, Mađarska, Poljska i Rusija su doživljavale hiperinflacije posle čega su uvele dvocifrene stope nezaposlenosti i pad čak i nominalnih plata. SAD su se vratile na konvertibilnost dolara u zlato 1919. godine, ali su za razliku od Velike Britanije počele više da vode politiku domaće ravnoteže. To je dovelo do desinhronizacije konjunktturnog ciklusa u te dve zemlje koje su činile centar monetarnog sistema. **SAD su 1929. godine pale u veliku svetsku krizu do 1932. godine. Veika Britanija sa precenjenom valutom 1931. godine nije više mogla da održi konvertibilnost funte u zlato i to je značilo kraj zlatnog standarda.**¹⁴

U sadejstvu sa faktorima koji su delovali u međuratnom periodu, **slom modifikovanog zlatnog standarda 1931. godine označio je period dezintegracije svetske privrede, ekonomsku krizu, smanjenje svetske trgovine i međunarodnih tokova kapitala, koji je trajao do kraja II svetskog rata.**

Zlatno-devizni standard imao je još jedan kratak uzlet u periodu od 1958. do 1971. godine kada je uz konvertibilnost u zlato dolar postao ključna valuta i centar međunarodnog monetarnog sistema.

PRIMER IZ ISTORIJE:

PREDNOSTI INDUSTRIJALIZACIJE ZEMLJE NASUPROT GOMILANJU ZLATA

Teorija je potvrdila shvatanje da industrijalizacija (i napredne uslužne delatnosti) istovremeno rešavaju četiri velika ekonomska problema: povećavaju dodatu vrednost, povećavaju zaposlenost, povećavaju plate i smanjuju deficit platnog bilansa.

Od polovine XVI veka, Evropa nas je naučila jednoj drugog stvari, naime pružila nam je primer šta ne bi smeli da radimo. Španija je nekad bila bitna industrijska zemlja. „Kada je trebalo opisati najkvalitetniju svilu u Evropi, ljudi bi rekli kvalitet Granada. Kada je trebalo opisati najbolje tekstile, rekli bi kvalitet Segovia”, napisao je jedan portugalski ekonomista u 17. veku. U to vreme, španska industrija je već bila stvar prošlosti. **Otkriće Amerike dovelo je je do toga da su se ogromne količine zlata i srebra slile u Španiju.** To nezamislivo bogatstvo u plemenitim metalima nije bilo investirano u Španiji; ono je, baš suprotno, dovelo do deindustrijalizacije Španije. Oni koji su dobro prošli u toj američkoj avanturi bili su zemljoradnici, jer su oni imali monopol na izvoz ulja i vina u Novi svet. Da bi se povećala proizvodnja takvih artikala, posebno da bi maslinovo drveće počelo da rađa, potrebno je puno vremena, tako da je rezultat povećane tražnje bio ogroman rast cena poljoprivrednih proizvoda. Istovremeno je plemstvo koje je posedovalo zemlju bilo izuzeto od većine poreza, tako da je teret poreza pao na industriju. Kratka verzija krize je da je veliki rast cena u Španiji, do kog je došlo zbog priliva metala iz Meksika i Perua, kombinovan sa visokim porezima, doveo do toga da se Španija deintrijalizovala.¹⁵

Ubrzo je postalo jasno da je bogatstvo iz kolonija uništavalo sposobnost te zemlje da sama proizvodi robu i usluge. Španija nije uspeła da investira zlato u sopstvenu proizvodnju.

¹⁴ Oskar Kovač, isto, str. 311.

¹⁵ Erik S. Reinert, Globalna ekonomija, Čigoja, Beograd, 2006. prevod, str. 47.

Suprotno od Engleske - koja je, još od kad je Henrik VII došao na vlast 1485. godine, aktivno štitila i pomagala industrijsku proizvodnju - Španija je štitila svoje poljoprivredne proizvode, kao što su maslinovo ulje i vino, protiv konkurencije iz kolonija. Rezultat je bio da se Španija, koja je rano razvila značajnu industrijsku proizvodnju, deindustrijalizovala tokom 16. veka.

U Evropi se kao opšte prihvaćena istina proširilo shvatanje da stvarni rudnici zlata nisu bili fizički rudnici zlata, već industrija.

Već 1558. godine španski ministar finansija, Luis Ortiz, vrlo jasno je opisao probleme deindustrijalizacije španskom Kralju Filipu II.

Ideja da gotov proizvod može da košta 10 do 100 puta više nego sirovine od kojih je napravljen, provlačila se vekovima kroz evropsku literaturu o ekonomskoj politici.¹⁶

1.2.5. ITALIJA - KOLEVKA SAVREMENOG BANKARSTVA

Početkom 14-og veka finansijama u Italiji su vladale fiorentinske porodice Bardi, Peruci i Aćajoli. Sve tri su zbrisane 40-ih godina XIV veka, jer su dva glavna klijenta kasnila sa otplatom duga - engleski kralj Edvard III i kralj Napulja Robert. Ali, ako je ovo ilustracija moguće slabosti zajmodavaca, uspon Medičijevih ilustruje sasvim suprotno: njihovu potencijalnu moć.

Možda nijedna druga porodica nije ostavila takav trag u renesansi kao što su to uradili Medičijevi. Dvojica su poslati pape (Lav X i Kliment VII); dve su postale kraljice Francuske (Katarina i Mari); trojica su postavljena za vojvode (Firence, Nimura i Toskane). I baš zbog toga, ne čini čudo, što je vrhunski teoretičar političke moći Makijaveli Nikolo napisao njihovu istoriju.¹⁷

FINANSIJE - LEK ZA DUGOVEČNOST?

Preko glave je preturio dva svetska rata, Veliku depresiju i nekoliko ozbiljnih, globalnih finansijskih slomova, ali šta ga nije ubilo - obogatilo ga je! Simpatični, a opet surovo proračunati Irvin Kan ubedljivo najstariji aktivni investicioni bankar na svetu, svakog jutra uredno odlazi na posao ne obazirući se previše na činjenicu da će u decembru 2012. godine, ako Volstrit da, napuniti 107. godinu. Kan je prvu transakciju na berzi napravio još 1929. godine, a danas njegov investicioni fond vredi nešto manje od 950 miliona američkih dolara. Nije loše za jednog stogodišnjaka.



Irvin Kan - rođen 1905.

16 Isto, str. 48.

17 Nil Ferguson, isto, str. 48.

Italija je pre toga bila poprište propadanja bankarstva, a sada je postala poprište njegovog preporoda: nijedan bankar, čak ni Rotschildi ili Pierpont Morgan, nije postigao grandioznost i veličinu Medičija, a nema sumnje, da je jedan od važnih činilaca u stvaranju te veličine bila okolnost da su Mediči bili poreski agenti Svete Stolice. Bankarskim kućama Venecije i Genove priznaje se da su preteče običnih modernih trgovačkih banaka.¹⁸ Gotovo jednako razvile su se banke Lombardije, i, kad se u Londonu takođe razvilo pozajmljivanje novca, bilo je sasvim prirodno da se ulica u kojoj se taj posao obavljao nazove po Lombardanima.¹⁹

Odakle je stigao novac kojim su plaćena remek-dela kao Rađanje Venere Sandra Botičelija? Jednostavan odgovor glasi da su Medičijevi bili menjači novca: članovi Arte de Cambio (gilde menjača). Počeli su da ih zovu bankari zato što su, kao i Jevreji u Veneciji, obavljali svoj posao, doslovno na ulici, sedeći na klupama iza svojih stolova. **Ključ uspeha Medičijevih ne ogleda se toliko u obimu, koliko u raznovrsnosti.** Dok su prvobitne italijanske banke imale monolitnu strukturu, koja se mogla lako urušiti ako samo jedan dužnik ne plati, banka Medičijevih je, u stvari, bila višestruko povezano partnerstvo, zasnovano na posebnim ugovorima koji su se mogli prilagođavati potrebama.

Ova decentralizacija je pomogla Medičijevima da banka postane vrlo profitabilna. S kapitalom koji je 1402. godine iznosio 20.000 florina i platnim spiskom od 17 ljudi, banka je između 1397. i 1420. godine napravila profit od 151.820 florina - oko 6.326 florina godišnje, što je stopa dobiti od 32%. Dokaz da je Medičijev model uspeo može se pronaći u poreskim dokumentima.

Kada je 1429. godine Đovani umro njegove poslednje reči bile su opomena naslednicima da održe standarde njegove finansijske oštroumnosti. Sahrani je prisustvovalo 26 ljudi sa prezimenom Mediči. Sve do 1458. godine, dok Pije II nije postavljen za papu, Đovanijev sin Kozimo de Mediči je suštinski predstavljao firentinsku državu. Kao što je i sam papa zapazio: „Politička pitanja se rešavaju u njegovoj kući. Službu dobija onaj koga oni izaberu. On odlučuje o ratu i miru i kontroliše zakone. On je kralj po svemu osim po tituli.”

Godine 1478. ubijen je Lorencov brat Đulijano, u brutalnom pokušaju porodice Paci da dokrajči vladavinu Medičijevih. I banka je osetila posledice Lorencovog zanemarivanja poslova na račun bavljenja politikom.

Ipak kada je bogata elita Firence dobro razmilila o piromanu Savonaroli ili plebejskoj rulji kao alternativama za vladavinu (proteranih) Medičijevih ubrzo su, s vidnom nostalgijom, shvatili da im veličanstvena porodica nedostaje. Kozimo Mediči Mlađi je 1537. godine, sa samo 17 godina pozvan nazad u Firencu, a 1560. godine je proglašen za velikog vojvodu od Toskane. Vojvodstvo se održalo više od dva veka, do 1743. godine.

Mada su i drugi pre njih pokušavali, **Medičijevi su bili prvi bankari koji su uspeli** da iz finansijske uspešne prerastu u porodicu s naslednim statusom i moći. **A to su postigli** naučivši ključnu lekciju: u finansijama, ono što je malo - retko da je lepo. **Tako što su ojačali svoju banku i diversifikovali poslovanje** više od bilo koje finansijske institucije do tada, **Medičijevi su pronašli način da rasporede rizik.** A svoju osetljivost na gubitke su značajno umanjili proširivanjem na menjačke poslove, uz postojeće poslove kreditiranja.²⁰

18 J.K. Galbrajt, Isto, str. 39-40.

19 Čuvena Lombard Street u Londonskom Citiju

20 Nil Ferguson, Isto, str. 49-54.

1.2.6. ŠIRENJE BANKARSTVA U EVROPI

Italinski bankarski sistem poslužio je kao model onim severno-evropskim narodima koji će najveći trgovački uspeh postići tek u vekovima koji slede, što se prvenstveno odnosi na Holandane, Engleze i Šveđane a, u to vreme, počće da se javljaju i preteče centralnih banaka.

Amsterdamska menjačka banka osnovana je 1609. godine da bi rešila praktične probleme trgovaca, nastale mnogobrojnim valutama u opticaju. Depoziti u bankama su skoro 100% morali biti u rezervama plemenitih metala. Godine 1760. banka je imala depozite od 19 miliona florina a rezerve plemenitih metala su bile oko 16 miliona.

U Štokholmu je Štokholmska banka osnovana 1657. godine, skoro pola veka posle osnivanja italijanskih banaka. Iako je banka obavljala iste poslove kao holandska, trebalo je da bude i Lanebank, tj. da se bavi i davanjem kredita, uz omogućavanje komercijalnih plaćanja, s tim da je pokriveno delimičnim rezervama kao nova praksa u bankarstvu (a za kredite se naplaćivala kamata).



OSNOVANA 1694.

Velika inovacija XVII veka odvija se u Londonu, osnivanjem Engleske banke 1694. godine. Stvorena pre svega da bi pomogla vladi da finansira rat (pretvarajući deo vladinog duga u akcije banke), banci su bile dodeljene i određene privilegije. Od 1709. godine jedino je ovoj banci bilo dozvoljeno da radi kao akcionarsko društvo; od 1742. godine je delimični monopol izdavanja banknota, određene forme obveznice koja nije donosila kamatu, a smišljena je da olakša plaćanje, bez obaveze da obe strane u transakciji imaju tekuće račune.²¹

13.000 KUĆA IZGORELO U LONDONU - POČETAK OSIGURANJA

Pred kraj XVII veka u Londonu je počelo da se oblikuje nešto što je ličilo na specijalizovano tržište osiguranja. Veliki požar u Londonu iz 1666. godine, koji je uništio više od 13.000 kuća, bez sumnje naveo je ljude na razmišljanje o osiguranju. Četnaest godina kasnije Nikolas Barbon je osnovao prvu osiguravajuću kompaniju za osiguranje od požara. Otprilike u isto vreme počelo je da se stvara specijalizovano tržište pomorskog osiguranja u kafeteriji Edvarda Lojda u luci Tauer u Londonu.²²

Stara sumnjičavost i nepoverljivost Francuza prema takvim institucijama popustila je 1800. godine pred Napoleonovim finansijskim potrebama i zahtevima. Tada je osnovana *Banque de France*, koja će se u devetnaestom veku razvijati više-manje slično kao Engleska banka i uporedo s njom. God. 1875. dotadašnja Pruska državna banka pretvorila se u *Reichsbanku*. Ostale zemlje već su pre toga dobile slične institucije ili će ih uskoro dobiti.

²¹ Isto, str. 54-56.

²² Isto, str. 191.

God. 1867. na jednoj konferenciji u Parizu, koja je ostala prilično nezapažena, odlučili su predstavnici glavnih evropskih industrijskih zemalja da ubuduće sva plaćanja gotovim novcem obavljaju u zlatu – i samo u zlatu. Kasnije ćemo imati priliku da detaljnije objasnimo tu reformu.²³

1.3. AMERIČKO CENTRALNO BANKARSTVO I NJEGOVA DEREGULACIJA

1.3.1. OSNIVANJE I GAŠENJE PRVE CENTRALNE BANKE SAD (1791-1810)

Aleksandar Hamilton predložio je da se u SAD, po ugledu na Englesku banku i Centralnu banku Francuske osnuje centralna banka - *Bank of the United States* i da dobije ekskluzivne povlastice na dvadeset godina. Kapital banke bio bi 10 miliona, s tim da Federalna vlada upiše u tome 2 miliona dolara. Po tom predlogu ni jedan pojedinac ne bi smeo imati više od 25.000 akcija, uključujući i strance s tim što oni ne bi imali pravo glasa. Kada je u julu 1791. godine otvoren upis akcija sve su bile razgrabljene, pa je tako banka počela sa gotovinom od oko 675.000 dolara. U prvih 20 godina postojanja ona i njenih **osam podružnica** služile su kao mesta gde je država mogla deponovati svoj novac, kao oruđe transfera tog novca iz jednog dela zemlje u drugi. Te su novčanice bile zamenjivane za zlatni i srebrni novac, javnost ih je poštovala.

ISTORIJA PAPIRNOG NOVCA PRIPADA AMERIKANCIMA

Ako istorija komercijalnog bankarstva pripada Italijanima, a centralnog bankarstva Britancima, istorija papirnog novca koji izdaje država svakako pripada Amerikancima. Bankovne novčanice imaju svakako mnogo zajedničkog. Banknote koje pozajmljuje banka zadržavaju puni prioritet kupovne moći sa zlatom ili srebrom koje obećavaju isplatiti dokle god se zaista mogu menjati za te metale. J.K. Galbrajt ²⁴

Drugih banaka u to vreme je bilo priločno malo, procenjuje se da ih je 1805. godine bilo 75, a sve su se nalazile na istoku SAD. Bank of the United States je poštovana od svih banaka i sve su zamenjivale njene banknote u kovani novac. Bez te Banke druge banke bi mogle da posluju mnogo nesputanije.²⁵ Međutim, nema sumnje da je zlovolja tih običnih banaka prešla i na njihove klijente – pogotovu kad bi im se morali uskratiti zajmovi ili kad su ih morali vraćati.

Predstavnički dom izglasao je godine 1810. s lepom većinom (75:25) predlog da se obnovi, to jest produži, povelja banke. Posle toga je Kongres prekinuo rad, pa su protivnici

²³ J.K. Galbrajt, isto, str. 66.

²⁴ Isto, str. 70.

²⁵ Isto, str. 101-104..

banke iskoristili taj predah da na brzinu prevaspitaju i obrlate zabludele zakonodavce. Kad se Kongres ponovo sastao, glasao je Senat. Rezultat glasanja bio je nerešen: 17 prema 17.

Tako je, tačno posle 20 godina poslovanja Bank of the United States prestala sa radom.

1.3.2. OSNIVANJE I GAŠENJE DRUGE CENTRALNE BANKE SAD (1814 - 1832)

I tako se igra ponovila. Godine 1814. **finansijske vođe Amerike – Stephen Girard, David Parish, John Jacob Astor – su izradile plan osnivanja nove *United States Bank*.** U toku nekoliko narednih meseci, zajedno s drugim ljudima, oni su uporno uveravali Washington da je takva banka nužna, i 1816. osnovana je druga *United States Bank*.

Bila je veća od svoje prethodnice (za ono doba veoma veliko preduzeće), ali su joj i ovlašćenja i funkcije bile uglavnom jednaki.

U početku je Druga banka pokazivala svojim poslovanjem, kao pre sto godina Engleska banka, da je regulator regulatora i te kako potreban. Godine 1816. posleratni boom je bio u punom zamahu; naročito su aktivni bili špekulanti zemljištima na Zapadu. Nova banka je u tome revnosno učestvovala, a naročito aktivna bila je u davanju zajmova za kupovanje zemljišta.²⁶

Godine 1832. snage pristalice banke u Kongresu, koje je predvodio Henry Clay, izgla-sale su zakon kojim je obnovljena njena povelja, ali je predsednik Jackson oborio taj zakon iskoristivši predsedničko pravo veta. Time je sudbina banke bila zapečaćena, zajedno s njom propala je za narednih osamdeset godina i ideja centralnog bankarstva u SAD.²⁷

ČEMU VODI LJUBAV PREMA NOVCU

Dž. K. Galbrajt, citirajući Adama Smita iz 1776. godine, upravo da bi potvrdio da ljubav prema novcu nije ipak „koren svih zala“, ali i da upozori da „jurnjava za novcem, kao uo-stalnom i svaka trajnija veza za novcem, može izazvati ponašanje koje nije samo nastrano, nego čak u pravom smislu reči ludo i izopačeno“. J.K. Galbrajt

1.3.3. OSNIVANJE TREĆE CENTRALNE BANKE SAD - FED 1913. GODINE

Godine 1913. osnovana je Banka federalnih rezervi (FED), koja je dobila pravo da štampa američke dolare i pozajmljuje ih vladi SAD sa kamatom. Javnosti je rečeno da je FED ekonomski stabilizator i da su inflacija i krize od trenutka njihovog formiranja stvar prošlosti.

Već od 1914. do 1919. godina količina novca u sistemu je duplirana, putem zajmova malim bankama i narodu. Zatim je 1920. godine FED povukao veliku količinu novca iz sistema, što je podstaklo banke da traže naplatu kredita od građana. Kao i 1907. godine

²⁶ Isto, str. 106-107.

²⁷ Isto, str. 111.

došlo je do krize, panike, bankrota i kolapsa. Tada je preko 5400 banaka koje su bile izvan sistema FED-a uništeno. To je doprinelo stvaranju monopola od strane male grupe internacionalnih bankara, koji su formirali FED.

Od 1920-1929 godine FED je ponovo povećao količinu novca u sistemu za 62 procenta dajući ponovo velike iznose malim bankama i janosti. Tada je uveden i novi tip kredita na berzi koji je nazvan „Margin Loan“²⁸. Margin Loan dozvoljavao je investitorima da polože iznos od samo 10 procenata vrednosti akcija na berzi, da bi mogli da kontrolišu 100 procenata akcija. Za ostalih 90 procenata bili su u dugu kod brokera. Drugim rečima, lice je moglo da poseduje 1000 dolara vrednosti akcija, za koje je dala depozit od samo 100 dolara. Ovaj metod bio je veoma popularan početkom dvadesetih godina prošlog veka, jer se svima činilo da zarađuju novac na berzi. Ipak, u samom kreditu postojala je zamka, naplata duga se mogla zahtevati bilo kada i dug se morao izmiriti za ne više od 24 sata. Ovaj zahtev se zvao „margin call“, a očekivani rezultat tog zahteva, bila je prodaja akcija opterećenih dugom. Tako su nekoliko meseci pre oktobra 1929. godine J.D. Rokfeler i drugi insajderi, tiho izašli sa berze. I 24. oktobra 1929. godine Njujorški finansijeri koji su finansirali „Margin Loans“ krenuli su sa masovnim zahtevima za naplatu duga. Ovo je automatski uslovalo prodaju akcija, jer su svi morali da vrate „Margin Loan“. Ovo je takođe uslovalo masovno uništavanje i kolaps 16.000 privatnih banaka, što je omogućilo vlasnicima FED-a ne samo da kupe konkurentne banke sa velikim popustom već da kupe i čitave korporacije za nekoliko penija. Bila je to najveća pljačka u američkoj istoriji koja je završena 1933. godine kada je izvršena konfiskacija zlata u korist FED-a čime je građanima Amerike oduzeto i ono malo bogatstva koje im je ostalo posle velike krize tridesetih godina.

I to je sam početak Sistema Federalnih Rezervi koji je u svoje ruke preuzela nacionalni bankarski sistem i počela da štampa obveznice sa pravom da svaku od njih građanin, po želji može da zameni za zlato ili srebro.²⁹

Iako je FED stvoren kao vladina agencija, država SAD nije akcionar ove banke. Njeni akcionari su 300 privatnih korporacija. Najveći broj deonica poseduje 12 banaka koji su u vlasništvu nekoliko porodica: Rothschild, Rokfeller, Morgan, Barring, Hambros, Lazard, Erlanger, Warburg, Schroder, Selingamn, The Speyers, Mirabauld, Mallet i Fould.³⁰

Jednostavno, FED štampa američke dolare i upravlja novčanom masom u opticaju, naplaćujući svoje usluge kamatama na kredite koje daje komercijalnim bankama. Jedini troškovi koje ona ima su vezani za štampanje dolarskih banknota. Tako štampanje novčanice od 100 dolara košta FED 50 -70 centi. Ali kamate kojima FED pravda te usluge daleko su veće. Takođe, kada SAD imaju budžetski deficit, FED štampanjem dolara „kupuje“ taj dug kasnije zarađujući na kamatama. Inače štampanje dolara i kontrola njegove vrednosti po Ustavu SAD pripadaju isključivo Kongresu.³¹

28 Gene Smiley, „US Economy in the 1920s”. EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. March 26, 2008. URL <http://eh.net/encyclopedia/article/Smiley.1920s.final>

29 John K. Galbraith, Isto, str. 164

30 The structure of the national security of the United states of America, <http://3108.info/usns/usns7c4.htm>

31 Sol Palha & Janice Dorn, M.D., Ph.D. Contrarian Round Table, 2004

Dana 5. aprila 1933. godine, mesec dana posle inauguracije, predsednik Frenklin Ruzvelt, doneo je naredbu koja se imala sprovesti po hitnom postupku kojom je naređeno da se zlatni novčići, zlatne poluge i gold certificates bez zadržške predaju Federal Reserve banci do prvog maja te godine, pod pretnjom čak deset godina zatvora.³² Jednostavno rečeno naredio je konfiskaciju zlata.

Nakon toga 22. maja 1933. godine Kongres donosi zakon po kome sredstvo razmene može biti samo dolar, pri čemo je cenu zlata u dolaru oborio za 50%. Juna 5. 1933. godine zlato je konačno izašlo iz upotrebe zakonom koji proglašava da su sve zlatne klauzule u ugovorima zabranjene i da je nelegalno zahtevati ispunjenje bilo koje obaveze ili isplate u zlatu. Akt o zlatnim rezervama donet je **30. januara 1934. Sa njim je FED imenovan za jedinog vlasnika oduzetog zlata.** Ovaj akt je takođe promenio odnos dolara i zlata i tako odredio da će od tog trenutka cena **unce zlata biti umesto 35 dolara 20**, što je značilo da su svi sertifikati koje su ljudi dobili za zlato koje su predali vredeli 40% manje.³³

1.3.4. DEREGULACIJA BANKARSKOG POSLOVANJA U SAD 1980.GODINE

Sve do kraja 1980-ih u toku je bila neformalna deregulacija. Naime banke su koristile tzv. zakonske praznine da u praksi zaobiđu raznovrsne zabrane, bez posledica po mogući gubitak licence, na taj način olakšavajući svoje poslovanje ili šireći polje svog delovanja na nova bankarska područja koja su u suštini bila zarbranjena.

Do formalne zakonske deregulacije došlo je najpre 1980. godine donošenjem Zakona o deregulaciji depozitnih institucija (DOIMCA) u SAD, kojim je:

- ♦ izvršena deregulacija depozitnih institucija, na taj način što je izbrisana podela na komercijalne i investicione banke,
- ♦ donet monetarno-kontrolni akt, prema kojem je ukinuto zakonsko limitiranje (plafoniranje) aktivnih kamatnih stopa, odnosno došlo do je do liberalizacije formiranja kamatnih stopa i to u SAD i u Evropi.³⁴

32 Presidential Executive Order 6102, President of the United States Franklin Delano Roosevelt, 5 April, 1933. Kompletan tekst naredbe može se naći na sledećem sajtu <http://www.the-privateer.com/1933-gold-confiscation.htm>

33 Gold Reserve Act of 1934, Statutes at Large of the United States of America od marta 1933 do juna 1934, Vol. 48, deo 1, (Washington: Government Printing Office, 1934), strane. 337-344. Ceo teks zakona može se videti na internet strani http://www.gold.org/value/reserve_asset/history/monetary_history/vol3/1934jan30.html

34 Miroljub Hadžić, Bankarstvo, Univerzitet Singidunum, 2009. godine, str. 46.

PRIMER IZ ISTORIJE:

RIMSKA REPUBLIKA PROPALA ZBOG MONETARNE VLASTI

Rimska Republika je primer monetarne propasti. A, samo upropašćavanje kvaliteta novca bilo je uzrok propasti Rima.³⁵ Bio je u potpunosti izrađen od bakra, a proklamovana vrednost jednog novčića bila je tri puta veća od njegove stvarne vrednosti. Njegova izrada je bila komplikovana, bio je visokog kvaliteta sa složenim umetničkim kompozicijama na njemu i bilo ga je teško falsifikovati.

Monopol štampanja novca imala je država i njegova vrednost održavana je strogom fiskalnom politikom. Rimljani su bili prvi koji su poštovali sopstvene zakone koji su ograničavali količinu novčića u optecaju.

Čitavih 178 godina nije se osećala nikakva posledica takve monetarne politike, naprotiv zemlja je napredovala, a količina novčića je ostala ista pa im je i vrednost rasla. Rezultat Rimske monetarne discipline bio je dugoročno skladištenje kapitala, a ne njegova produktivna, ekonomske upotreba. Na taj način srednja klasa je onemogućena da investira u jasne komercijalne poduhvata i umesto toga bili su upućeni prvenstveno na državne projekte, što je doprinelo raskoši Rima ali periodično i velikim socijalnim nemirima.

Ipak nisu socijalni nemiri ti koji su doveli do pada Republike, bio je to Hanibal. Stigavši na slonovima u Rim, preuzeo je kontrolu nad Rimskim rudnicima bakra na severu Italije, kao i mnogim gradovima na severu u kojima se koristio bakarni novac. Po njegovom osvajanju, ti novčići su postali bezvredni.

Kako je Hanibal sa svojom vojskom stigao do Rima, država je morala da prekrši svoj zakon o količini novca i počela je da kuje dodatnu količinu bakarnih novčića da bi mogla da plati velike vojne izdatke, koji su bili potrebni za odbranu Rima. Iako Hanibal nije osvojio Rim, imao je veliki uticaj na monetarni sistem i ubrzo nakon njega ponovo je u optecaj pušten pravi novac-zlato i srebro.³⁶

1.4. SRPSKI SREDNJEVEKOVNI NOVAC I OSNIVANJE CENTRALNE BANKE

1.4.1. SRPSKI SREDNJEVEKOVNI NOVAC

Mletački, dubrovački i ugarski pisani spomenici kasnog srednjeg veka pružaju niz svedočanstava o tome da je **krajem XIII i tokom XIV veka novac Nemanjića bio korišćen kao platežno sredstvo i van granica srpske države**. Srpski dinari su u stranim pisanim spomenicima nazivani, na primer, grossi de Sclavonia,³⁷ grossi Regis Rassiae,³⁸

35 John Kenneth Galbraith, *iso*, str. 29

36 Alexander Del Mar, str. 213 - 242

37 Zemlja od Istre do Bojane nazvana je Sklavonija...

38 Istočni deo Srbije, prvi put je nazvan Rasija (Raška) u vizantijskim pisanim spomenicima iz 1189. godine, prema tvrđavi u Rasu, kod današnjeg Novog Pazara...

grossi Rgis Serviae³⁹ grosso de Brescoua, grossi de Rudncho, grossi de Nouomonte, grossi de Plana, itd.

Jedan od najstarijih promena srednjevekovnog srpskog novca u stranim pisanim spomenicima potiče iz 1276. godine. U dubrovačkim arhivima se nalazi priznanica u kojoj se pominju perperi velikih brskovskih dinara.⁴⁰

Pored brskovskih dinara, često se u dubrovačkim arhivima pominje i rudnički dinar. U mađarskim arhivima nalaze se dokumenti koji pokazuju da je početkom 14. veka srpski novac u priličnom broju opticao u različitim krajevima Ugarske.

U stranim srednjevekovnim pisanim spomenicima, najstariji poznati pomen srpskih srednjevekovnih groša s različitim karakterističnim predstavama na njihovom licu ili naličju potiče iz Dubrovnika, iz 1281. godine.⁴¹

O upotrebi novca Nemanjića na teritorijama koje nisu ulazeile u sastav srednjevekovne srpske države govore i mnogobrojni primerci **srpskih srebrenjaka** u stranim ostavama koje potiču s kraja 13. i početka 14. veka. Ove ostave su nađene u Bugarskoj, Bosni, Grčkoj, Italiji, Rumuniji, Mađarskoj i Francuskoj. **Srpski dinari nalaze se najčešće uz mletačke groševe, preovlađujući novac tog vremena.**⁴²

Mletačko veće je 24. aprila 1280. godine donelo propis po kome su nadzornici kovnice **u Veneciji obavezni da srpske dinare menjaju za mletačke „pondus per pondus”, tj. komad za komad.** Da je **srpski novac bio istog kvaliteta i iste težine kao i mletački**, odluka ne bi imala smisla, jer zašto gubiti prihod od kovanja novca i zašto omogućiti Mlečanima da ne plaćaju troškove kovanja? Da je srpski novac bio lošijeg kvaliteta ili manje težine od mletačkog, tek tada ova odluka ne bi imala smisla.

Inače, početkom 13. veka, kao što je poznato (o tome je pisao Dante u „Božanstvenoj komediji”), Mletačka Republika bila je najjača trgovačka sila u Sredozemlju.

Mletačke vlasti su u više navrata preduzimale protekcionističke mere protiv srpskih dinara od 1280. do 1291. godine. U vremenu kada se jedna za drugom nižu mletačke zabrane srpskih dinara sa zastavom, takve dinare najpre je kovao samo kralj Dragutin, a od 1282. godine i kraljevi Milutin i Dragutin.⁴³

Pred kraj vladavine cara Dušana 1353. i 1354. godine, u dubrovačkim spisima pominju se **srpski dinari koji nose naziv „denarii del imperador”, odnosno imperatorski dinari.**

Na osnovu ispitivanja težine i kvaliteta raznih vrsta Dušanovog novca iz perioda njegovog carevanja, utvrđeno je da se naziv „denarii del imperador” može odnositi na više vrsta Dušanovih dinara na kojima se Dušan kao car pojavljuje na naličju sam, obeležjima carskog dostojanstva, kao i na one na kojima se javlja samo natpis sa carskim naslovom. Dakle, **nije se radilo samo o jednoj vrsti carskih dinara postojane težine koji su sebi krčili put do svetske pijace**, već o više vrsta Dušanovih dinara postojane težine i kvaliteta kojima je on želeo da uveliča značaj svog carskog položaja.⁴⁴

39 Srpska zemlja se u mletačkim i ugarskim spomenicima 13. i 14. veka povremeno naziva Servia-prema imenici Srbija koja je nastala u srpskom srednjevekovnom jeziku od imena naroda - Srbi...

40 Dragana Gnjatović, Dobri i zli dinari, Jugoslovenski pregled, 1998. g. str. 52.

41 Isto, str. 53.

42 Isto, str. 55.

43 Isto, str. 57.

44 Isto, str. 60.

Prvi centar proizvodnje srebra bilo je Brskovo na reci Tari kod Kolašina. Doseljeni Nemci dali su svojoj novoj koloniji ime starog zavičaja - Briscove, današnji Brisgau, gde je ruda srebra intenzivno eksploatisana u XII i XIII veku. Brskovo je za samo nekoliko decenija postalo bogato naselje sa razvijenom rudarskom delatnošću i živom trgovinom.

Plemenite metale iz države Nemanjića izvozili su uglavnom u Mletke.⁴⁵

U državi Nemanjića nije bilo državne kovnice nego je novac kovan u kovnicama u kojima su radili zlatari, u više gradova i na više trgova, jer država Nemanjića nije imala stalnu prestolnicu.

Prvi rezači kalupa u srpskoj srednjovekovnoj državi za liveenje zlata bili su dovedeni iz Venecije, a zlatarski zanat je bio veoma rasprostanjen.

Novac se u XVI veku u Evropi kovao rukom, onako kako su to radile i drevne civilizacije, pa i u državi Nemanjića.

Dok su u državom Nemanjića vladala dva kralja (od 1282. do 1316) dok je Dragutin držao Rudnik, on je kovao novac u Rudniku, a Milutin u Brskovu.⁴⁶

Tajno kovanje novca, bez dozvole vladara, prema članu 169. Zakonika cara Dušana, kažnjavano je spaljivanjem, jer se smatralo krivičnim delom protiv države, kao povreda fiskalnih prava vladara.⁴⁷

Razvoj novčanog sistema srednjovekovne Srbije nasilno je prekinuto 1459. godine. **Monetarno ropstvo trajalo je puna četiri veka**, sve do Zakona o srpskim narodnim novcima, donetog 1878. godine, za vlade Milana Obrenovića.⁴⁸

1.4.2. OSNIVANJE CENTRALNE BANKE SRBIJE

Sredinom 19. veka osetila se potreba za osnivanjem nacionalnog novca jer su u Srbiji u upotrebi bile 43 monete drugih država. Tako je **1884. godine došlo do osnivanja Privilegovane narodne banke kraljevine Srbije**. Banka je organizovana po ugledu na Belgijsku narodnu banku, koja je u to vreme važila kao obrazac savremenog organizovanja bankarske institucije. Formirani su Zbor akcionara, Glavni odbor, Upravni odbor, Nadzorni odbor i Eskontni odbor i ustanovljene funkcije guvernera⁴⁹ i viceguvernera.

Nakon Prvog svetskog rata i ujedinjenja dela Južnih Slovena, Privilegovana narodna banka Kraljevine Srbije prerasla je, po zakonu od 26. januara 1920. godine u Narodnu banku Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca. Iako osnovana kao privilegovana privatna akcionarska ustanova poslovanje Banke se odvijalo pod stalnom kontrolom države. Do 1920. godine, Banka je bila samo kreditna ustanova, a od 1931. godine poverena joj je kao prva funkcija - monetarna politika, a kao druga - kreditna politika. Prvi i najvažniji zadatak Banke, koja u skladu sa promenom imena države od 1929. godine deluje pod nazivom Narodna banka Kraljevine Jugoslavije, postaje staranje o novcu i održavanju njegove stabilnosti.

45 Isto, str. 96-97.

46 Isto, str. 111.

47 Isto, str. 123.

48 Isto, str. 132.

49 Prvi guverner je bio Aleksa Spasić, do tada ministar bez portfelja

Za vreme Drugog svetskog rata (od aprila 1941. do oktobra 1944. godine) obavljala je poslove iz svog predstavnštva u Londonu. U septembru 1946. godine Banka je nacionalizovana i od tada je obavljala svoje funkcije pod imenom Narodna banka Jugoslavije.

Zakonom o sprovođenju Ustavne povelje Državne zajednice Srbija i Crna Gora, koja je stupila na snagu 4. februara 2003. godine, Narodna banka Jugoslavije nastavlja i dalje da radi kao organ države Srbije. Zakonom o Narodnoj banci Srbije, koji je stupio na snagu 19. jula 2003. godine, utvrđen je položaj, organizacija, ovlašćenja i funkcije Narodne banke Srbije.⁵⁰

Danas Banka posluje u skladu sa Zakonom o Narodnoj banci Srbije, čija je poslednja izmena stupila na snagu 5. avgusta 2012. godine.⁵¹

1.5. PERIODI GLOBALIZACIJE BANKARSTVA I FORME ŠIRENJA BANAKA

1.5.1. PERIODI GLOBALIZACIJE BANKARSTVA

Širenje poslovanja banaka u inostranstvo, putem otvaranja filijala na stranim tržištima, odvijalo se različitim intenzitetom, zavisno od perioda, odnosno faze. Proces ulaska banaka na inostrana tržišta može se posmatrati kroz tri faze.⁵²

- ♦ **Prva faza** bi obuhvatala period od 1870-1914. godine, odnosno prvi talas globalizacije koji je trajao do početka Prvog svetskog rata. Ovo je period kada se dešava brži rast svetske trgovine u odnosu na svetsku proizvodnju (GDP) i još brži rast investicija u inostranstvu. Stvorena je potreba da se finansira rastuća trgovina sa inostranstvom, da se prate klijenti u prekookeanskim poslovima, kao i da se poboljša izvozna konkurentnost matičnih zemalja. Pomenimo i to da je to bilo doba zlatnog standarda, kada su važili fiksni kursevi, o čemu je više bilo reči u prethodnim izlaganjima u ovom poglavlju.
- ♦ **Druga faza** bi se odnosila na period od 1920-1980. godine kada se nisu dešavale značajnije promene na finansijskom tržištu u pogledu liberalizacije i ulaska stranih filijala. Zapravo, usled ratnih iskustava i iskustava iz kriznih godina, države su primenjivale restriktivnu politiku kojom je ograničavano međunarodno kretanje kapitala, kao i ulazak banaka na inostrana tržišta. Tek u posleratnom periodu dolazi do pojačavanja međunarodne saradnje na polju međunarodne trgovine i finansija. U tom periodu je šezdesetih godina došlo do intenzivnijeg nekontrolisanog investiranja američkih dolara preko berze u Londonu, tzv. evro-dolara, za koji se vezuje početak aktuelne svetske finansijske krize (kršeći time pravila o kretanju kapitala utvrđena u Breton Vudsu).

50 Izvor: Sajt www.nbs.rs

51 „Sl. glasnik RS”, br. 72/03, 55/04, 44/10 i 76/12.

52 Jelena Kozomara i Sandra Stojadinović Jovanović, Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet, Beograd, 2011. str. 138.

- ♦ **Treća faza** bi obuhvatila period od 1980. godine, kada se dešavaju krupne promene na svetskom tržištu, uključujući i bankarsko, naročito u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji. Ovo je period intenzivne liberalizacije svih tokova: robe, usluga, ljudi i kapitala. Pored razvijenih zemalja, talas liberalizacije je, od devedesetih godina, zahvatio i zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji, čime se otvaraju mogućnosti investiranja, širenja poslovanja i ulaska banaka na inostrana tržišta, širom sveta, kakve do tada nisu postojale. U ovom periodu je došlo do tzv. deregulacije bankarskog poslovanja u SAD koja su uvedena u vreme Ruzvelta, a koja su strogo razgraničavala komercijalno od investicionog bankarstva.

1.5.2. FORME ŠIRENJA BANAKA VAN GRANICA MATIČNE DRŽAVE

Širenje banaka van granica svoje matične zemlje, pogodovala su sledeće okolnosti:

- a) Ignorisanjem regulative koja je utvrđena Bretonvudskim sporazumom, o kontroli kretanja kapitala (član VIII Statuta MMF-a),
- b) Stavljanjem van snage propisa koje je Ruzvelt uveo u vreme Velike ekonomske krize pre 80 godina, a koji su stogo razgraničavali komercijalno od investicionog bankarstva, i
- c) Osnivanjem Svetske trgovinske organizacije 1.1.1995. godine, koja je obuhvatila i sektor usluga, uključujući i finansijski sektor (regulisano Opštim Sporazumom o trgovini uslugama-GATS), gde su države članice preuzele obavezu da liberalizuju svoje tržište usluga.

Razvoj i ekspanzija finansijskih transnacionalnih kompanija naročito su bili dinamični u zadnjoj dekadi dvadesetoga i početkom dvadesetprvoga veka. U 2003. godini najveća finansijska kompanija Allianz iz Nemačke i 13 njih iz Trijade (EU, Japan i SAD) su se našle na listi 50 najvećih kompanija u svetu rangiranih prema prihodima. Treba primetiti da, na istoj ovoj listi 1989. godine, nije bilo ni jedne kompanije koja pruža finansijske usluge.⁵³

Porast transnacionalnih finansijskih giganta nije bio ograničen samo na razvijene zemlje, već je tokom devedesetih godina dvadesetoga veka, takođe, brzo raslo i strano prisustvo u finansijskom sektoru novih tržišta, naročito u Latinskoj Americi, zemljama novim članicama Evropske unije i Jugoistočnoj Evropi. U zemljama novim članicama Evropske unije i zemljama Jugoistočne Evrope došlo je do naglog priliva stranih filijala finansijskih transnacionalnih kompanija u vreme kada su se odvijale privatizacija i pripreme za članstvo u Evropsku uniju u drugoj polovini devedesetih godina dvadesetog veka.⁵⁴

Veće učešće finansijskih transnacionalnih kompanija, u ukupnom broju transnacionalnih kompanija, jeste posledica porasta učešća uslužnog sektora na račun proizvodnog sektora u aktivnostima transnacionalnih kompanija.

⁵³ World Investment Report 2005, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2005, p. 19.

⁵⁴ Jelena Kozomara i Sandra Stojadinović Jovanović, isto, str. 118.

Banke su počele da šire svoju mrežu kroz tri modela:⁵⁵

a) Osnivanje nove banke – grinfield investicija;

Grinfield investicija, odnosno, osnivanje potpuno nove banke za matičnu banku investitora bi značilo počinjanje posla od samog početka, što ima svojih prednosti, ali i nedostataka. Nedostaci ovakvog prodora na inostrano bankarsko tržište pojavljuju se usled toga što treba duži period za privlačenje klijenata, da savlada jezičke barijere, da upozna kulturu i sl.

Počinjanje posla od početka ima svojih prednosti, naročito ako kao alternativa stoji spajanje sa bankom u zemlji domaćinu, sa kojom se treba uskladiti i rešiti niz zajedničkih problema.

b) Spajanje sa postojećom bankom u inostranstvu (merdžer), je vrlo čest slučaj u praksi, kako razvijenih država tako i država u tranziciji. Ovo je nešto povoljniji model i za domaću i stranu banku. Sa jedne strane koriste se pozitivna iskustva strane banke (naročito ako dolazi iz razvijenih država), a domaća banka nudi prednosti poznavanja domaćeg tržišta finansija (Primer Delta banke, koja je pripojena Banci Intesa a.d.).

c) Kupovina postojeće banke u inostranstvu (akvizicija). Do ovog modela internacionalizacije dolazi najčešće u slučaju kada domaća banka ostane bez dovoljno kapitala, ili ako zapadne u veće dugove, pa se u tom slučaju kupovina obavlja po modelu „dug za ulog“, uz saglasnost centralne banke (u našem slučaju Volks banku kupuje ruska najveća banka - Sberg banka).

Evropske bankarske transnacionalne kompanije su zaključile najveće međunarodne sporazume u oblasti bankarstva, čije su pojedinačne vrednosti preko 10 milijardi dolara. Godine 2004. španski Santander je pripojio britansku Abbey National za 15,8 milijardi dolara. U 2005. godini, jedan od najvećih sporazuma bila je akvizicija od strane italijanske banke Unicredito i dve banke German Bayerische Hypo Bank i Bank of Austria Creditanstadt u ukupnoj vrednosti od 21,6 milijarde dolara. Ovaj trend se nastavio u 2006. godini, sa akvizicijom italijanske Banca Nazionale del Lavoro od strane francuskog BNP-a, za oko 11 milijardi dolara. Evropske banke se, takođe, brzo šire u Jugoistočnoj Evropi.⁵⁶

1.5.3. LISTA DESET NAJVEĆIH BANAKA NA SVETU

Prema Listi top deset najvećih banaka na svetu u 2011. godini, očigledno je da se **svetski bankarski sistem seli sa zapada na istok**. Na prvo mesto je izbio Singapur sa tri banke među deset najvećih, zatim sledi Kanada sa dve banke u prvih deset. Pravi debakl doživele su američke banke jer je na listi deset najvećih samo jedna banka. Čuvena američka banka JP Morgan Chase je zauzela tek 14. mesto a Citigroup iz Njujorka morala se zadovoljiti sa 16. mestom.

1. Oversea -Chinese Banking, sedište, Singapur
2. Svenska Handelsbanken, sedište, Štokholm,

⁵⁵ Isto, str. 139.

⁵⁶ World Investment Report 2007, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2007, pp.27-28.

3. National Bank of Canada, sedište, Montreal,
4. Canadian Imperial Bank of Commerce, sedište, Toronto
5. DSB Group Holdings, sedište Singapur,
6. United Overseas Bank, sedište, Singapur
7. Fifth Third Bancorp, sedište, Cincinnati
8. Banko Bradesco, sedište, Osasco, (Brazil)
9. UBS, sedište Ciri, Bazel
10. BOC Hong Kong, sedište Hong Kong⁵⁷

Ovu tendenciju potkrepljujemo jednim citatom iz knjige Džona Sola: „Kina i Indija više nemaju (kao 1820. godine) najveći BDP na svetu, jer ih je pretekla Velika Britanija, kolevka industrijske revolucije. Sličan scenario mogao bi se desiti i u bliskoj budućnosti, ali sa ekonomskim i finansijskim svetskim epicentrima na Istoku.”⁵⁸

1.5.4. TRANSNACIONALIZACIJA BANAKA U SRBIJI I VLASNIČKA STRUKTURA

U bankarskom sektoru Srbije na kraju prvog tromesečja 2012. godine posluju ukupno 33 banke (nepromenjen broj u odnosu na prethodno tromesečje), koje zapošljavaju 29.265 lica. Ukupna neto aktiva banaka iznosi 2.704 mlrd RSD, dok ukupan kapital iznosi 557 mlrd RSD.

Od ukupnog broja banaka, 21 banka se nalazi u vlasništvu stranih lica, dok se 12 banaka nalazi u vlasništvu domaćih lica – 9 u vlasništvu države kao većinskog ili najvećeg pojedinačnog akcionara i 3 banke u vlasništvu privatnih lica.

Preovlađuju banke u vlasništvu stranih lica sa 74% ukupne aktive bankarskog sektora, 74% kapitala i 70% zaposlenih i ostvarenim dobitkom od 6,6 mlrd RSD (70% ostvarenog dobitka bankarskog sektora).

Banke u vlasništvu stranih lica potiču od bankarskih grupacija iz 11 država. Najznačajnije banke u vlasništvu stranih lica po učešću u ukupnoj aktivni sektora potiču iz Italije sa 22% ukupnog učešća. Slede Austrija i Grčka sa po 15%, Francuska sa 10% i sve ostale zemlje sa ukupno 12% učešća.

Banke u vlasništvu države i domaćih privatnih lica na kraju prvog tromesečja 2012. godine učestvuju sa 26% u ukupnoj aktivni, sa 26% u ukupnom kapitalu, kao i sa 30% u broju zaposlenih, i ostvarenim dobitkom od 2,8 mlrd RSD (30% ostvarenog dobitka bankarskog sektora).

⁵⁷ www.gdeinvestirati.com preuzeto 26. avgusta 2012. godine, a ovi podaci su preuzeti sa liste Bloomberg

⁵⁸ Džon Sol. Propast globalizma i preoblikovanje sveta, Arhipelag, Beograd, 2011 god. str. 303.

SPISAK BANAKA U SRBIJI

R.br.	Poslovno ime banke	Ukupna neto bilansna aktiva (u 000 dinara) na dan 30.06.2012
1	Agroindustrijska komercijalna banka AIK banka a.d. Niš	152,143,963
2	Alpha Bank Srbija a.d. Beograd	89,172,577
3	Banca Intesa a.d. Beograd	457,545,817
4	Banka Poštanska štedionica a.d. Beograd	39,922,323
5	Crédit Agricole banka Srbija a.d. Novi Sad	58,791,163
6	Credy banka a.d. Kragujevac	14,623,055
7	Čačanska banka a.d. Čačak	33,154,274
8	Dunav banka a.d. Zvečan	6,514,914
9	Erste Bank a.d. Novi Sad	76,616,622
10	Eurobank EFG a.d. Beograd	167,233,322
11	Findomestic banka a.d. Beograd	18,309,454
12	Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd	168,410,176
13	JUBMES banka a.d. Beograd	9,746,246
14	Jugobanka a.d. Kosovska Mitrovica	1,290,091
15	KBC banka a.d. Beograd	31,973,677
16	Komercijalna banka a.d. Beograd	302,669,760
17	Marfin Bank a.d. Beograd	26,814,392
18	Moskovska banka a.d. Beograd	5,817,144
19	NLB banka a.d. Beograd	44,714,024
20	Nova Agrobanka a.d. Beograd	61,019,017
21	Opportunity banka a.d. Novi Sad	6,988,335
22	OTP banka Srbija a.d. Novi Sad	41,548,807
23	Piraeus Bank a.d. Beograd	60,076,406
24	Privredna banka Beograd a.d. Beograd	23,557,673
25	ProCred Bank a.d. Beograd	63,777,454
26	Raiffaisen banka a.d. Beograd	192,387,972
27	Razvojna banka Vojvodine a.d. Novi Sad	39,582,526
28	Société Générale banka Srbija a.d. Beograd	190,899,395
29	Srpska banka a.d. Beograd	20,709,512
30	Unicredit Bank Srbija a.d. Beograd	220,562,809
31	Unrverzal banka a.d. Beograd	36,118,796
32	Vojvođanska banka a.d. Novi Sad	100,634,367
33	Volksbank a.d. Beograd	91,947,081
Ukupno:		2,810,478,149

	Broj banaka	Dobitak (gubitak)* mlrd	%	AKTIVA mlrd	%	KAPITAL mlrd	%	Zapo- sleni	%
Banke u vlasništvu domaćih lica	12	2.8	30	709	26	144	26	8 697	30
državne	9	1.8	20	518	19	84	15	7594	26
privatne	3	1.0	10	191	7	60	11	1 103	4
Banke u vlasništvu stranih lica	21	6.5	70	1995	74	413	74	20 568	70
Italija	2	3.8	41	600	22	125	22	4 222	14
Austrija	3	2.6	28	417	15	96	18	3 649	13
Grčka	4	(0.8)	(9)	407	15	84	15	5364	18
Francuska	3	0.3	3	262	10	47	8	2 687	9
Ostali	9	0.7	7	m	12	59	11	4 646	16
Ukupno Sektor	33	9.3	100	2 704	100	557	99	29 265	100

* Pre oporezivanja

1.6. GLOBALNA ISTINA - NOVAC JE NOVA ROBA REALNE TRGOVINE

Sedamdesetih godina 20. veka šest puta više se trgovalo devizama nego stvarnom robom. Nije to bio netipičan sadržatelj odnosa ulja (u figurativnom značenju ulje znači novac koji podmazuje kretanje trgovine) i troškova. Potom je ulje počelo da curi sve brže. **Nakon 1980. godine utisak je bio da tržište deviza funkcioniše na vodu**, pa se izlilo kao velika poplava. Do **1995. godine bilo je 50 puta veće od realne trgovine** i dalje je raslo. To više nije bio sluga. Već neko ko živi vlastiti uzbudljiv život. Sve vreme čuo se grčki hor koji je upozoravao na propast. Upiralo se prstima na nezapamćene nivoe špekulisanja. Neproduktivne. Inflatorne. Ali globalna istina globalizma uporno je tvrdila da je novac nova, tražena roba realne trgovine.⁵⁹

SAVETI BANKARIMA IZ 1863. GODINE

U decembru 1863. godine je konstituisan Controller of Currency-Bonitetna kontrola Centralne Banke SAD. Prvi generalni kontrolor gospodin Hugh McCulloch se obratio bankarima sledećim savetima:

- Ne dajte kredite iznad razumne granice obezbeđenja naplate.
- Nemojte forsirati i podsticati spekulativne poslove.
- Komitentu možete dati izuzetne pogodnosti samo na kratak rok ukoliko to uslovi dozvoljavaju (kvalitet komitenta) ali insistirajte na naplati o dospeću bez obzira na to da li vam je taj novac potreban.

59 Džon Sol, Isto, str. 98.

- Nikad ne obnavljajte kredit (ili hartije od vrednosti) zbog toga što možda ne znate gde da plasirate naplaćeni novac pod istim uslovima.
- Rasporedite vaše kredite na veći broj duznika umesto da ih koncentrišete kod manjeg broja.
- Veliki krediti jednom komitentu (ili pojedincu) makar to bilo ponekad ispravno i potrebno generalno je veoma često nesigurno ulaganje
- Veliki dužnici su skloni da kontrolišu banku. Kada ovo postane odnos između banke i njenih komitenata nije teško naslutiti ko će na kraju biti oštećen.
- Svaki dolar kredita iznad kapitala banke (rezervi i zadržane dobiti) stavlja rukovodstvo pred strogu odgovornost prema kreditorima i deoničarima da neprekidno drži pod kontrolom smanjivanje kredita u dozvoljenim granicama.
- Dajte vašem komitentu slobodu znajući na umu da banka napreduje toliko koliko napreduju njeni komitenti. Ali nikada ne dozvolite da vam oni diktiraju politiku.
- Ako imate razloga da posumnjate u integritet vašeg komitenta - ugasite mu račun. Nikad se ne upuštajte u posao sa nitkovom pod utiskom da vas on može prevariti. Rizik u takvom slučaju je uvek veći od dobiti.
- Platite vaše osoblje da živi konformno i ugledno bez krađe, ali zahtevajte da vam budu u potpunosti odani u službi. Ako neki vaš službenik živi iznad svojih prihoda otpustite ga, čak i kada može da objasni i dokaže poreklo viška prihoda otpustite ga. Ekstravagancija, iako samo po sebi nije kriminal, vrlo prirodno vodi u kriminal. Čovek koji troši više nego što zarađuje ne može biti pouzdan službenik (rukovodilac) banke.
- Kapital banke mora biti realnost a ne fikcija i on mora pripadati onima koji imaju novac za pozajmljivanje drugim a ne dužnicima. Kontrolor će činiti sve što je u granicama njegovih ovlašćenja upotrebljavajući sva raspoloživa sredstva da spreči kreiranje nominalnog kapitala od strane nacionalnih banaka upotrebom obrtnih sredstava ili na bilo koji drugi veštački način i u njegovim naporima da to postigne sa poverenjem očekuje saradnju svih dobro organizovanih banaka.
- Tražimo iskreno, pošteno i zakonito bankarsko poslovanje.
- Nikad ne pokušavajte da u očekivanju velikih dobitaka činite ono što nije u skladu sa nacionalnim zakonodavstvom. „Spekulatomo finansiranje“ nije zakonito bankarstvo a „spektakularni finansijer u bankarstvu je ili obmana ili nitkovluk“⁶⁰

1.6. 1. FRIDRIH LIST O GLOBALIZACIJI

Kao što je nemački ekonomista Fridrih List 1841, godine rekao: **više stotina godina, engleska privredna politika bazirala se na jednom prostom pravilu: uvoziti sirovine i izvoziti industrijsku robu.** Danas, u eri globalizacije, privredno nedovoljno razvijene zemlje, uključujući i zemlje u tranziciji, gde spada i naša zemlja, (sem retkih izuzetaka) imaju ulogu proizvođača sirovina i tržišta visoko razvijenih država (dokaz veliki trgovinski lanci).

⁶⁰ Ovo su delovi pisma koje je upućeno nacionalnim bankama koje su se osnivale na osnovu Zakona o nacionalnim bankama iz 1863. godine. To su bile komercijalne banke pod nadzorom Federal Reserve Bank (Centralne banke SAD).

Međutim, još kod Fridriha Lista tokom 1840-ih možemo naći preporuke za „**dobru globalizaciju**”, ako budemo imali slobodnu trgovinu **pošto se sve države na svetu industrijalizuju**, onda će ona biti korisna svima. Dakle, što se tiče slobodne trgovine, postoje neslaganja samo oko toga kada ona treba da se uvede.⁶¹

Iz literature saznajemo da je upravo u doba Fridriha Lista počela druga globalizacija, koja je trajala do 1990. kada je počela treća globalizacija.

„Vodeći ekonomisti su 1967. godine tvrdili, kao što to i danas čine, da će slobodna trgovina dovesti do ekonomskog ujednačavanja.

Zašto u istoriji nastaju periodi - kao što je: prva globalizacija - 1760-e, druga globalizacija - 1840-e i treća globalizacija - 1990-e godine, kada svetom vlada kolektivno ubeđenje „svest” o teoriji međunarodne trgovine, da će, ako sve spremaci budu živele u jednoj a svi berzanski brokери u drugoj državi, oni imati iste plate? Takve periode uvek prate veliki društveni problemi, pa manje apstraktne teorije, koje se više baziraju na iskustvu, moraju da preuzmu vođstvo da bi prekinule veliku društvenu bedu koja je nastala.”⁶²

„Fridrih List (1841.godine) razradio je teoriju o tome kakvu politiku treba voditi da bi došli do globalizacije pri kojoj će sve države imati koristi od slobodne trgovine.

1. Za početak, nacija mora proći kroz period slobodne trgovine da bi se povećala tražnja za industrijskom robom.
2. Zatim sledi period u kome male države štite i izgrađuju sopstvenu industriju (dakle, delatnosti sa rastućim prinosima, uključujući i napredne usluge) i sinergijske efekte,
3. U sledećoj fazi dolazi do integracije sve većih geografskih oblasti sa državama na istom nivou razvoja,
4. Tek sada, kad sve nacije imaju konkurentan industrijski sektor, možemo se okrenuti globalnoj slobodnoj trgovini.

Ako pratimo strategiju Fridriha Lista za globalizaciju, kao što je Evropa uradila sa svojim internim tržištem, svi ćemo imati koristi od nje. **Veliki problem sa globalizacijom onako kako se ona danas sprovodi, u tome je što države koje bivaju deindustrijalizovane doživljavaju drastičan pad prihoda.**⁶³

1.6.2. ZBIVANJA POSLE PADA BERLINSKOG ZIDA

„Prema mom mišljenju globalizacija je od sredine 1980-ih ali posebno posle pada Berlinskog zida - dobila oblik Morgentauovog plana. Slabe industrijske države u Drugom i Trećem svetu bile su izložene šok terapiji, ponekad se otvarajući za slobodnu trgovinu preko noći. Nacije, kao što je recimo, Mongolija, izgubile su oko 90% svoje ne tako male industrije u roku od 2 do 3 godine; u zemljama kao što su Peru i Rusija, polovina industrijskih radnih mesta je nestala za samo par godina, dok su se, istovremeno, realne plate prepolovile. Za prosečnog radnika, veća između gubitka polovine inbdustrijskih radnih mesta i polovine realne plate nije slučajna. **Globalizacija je postala neokolonijalizam koji**

61 Erik S. Reinert, Globalna ekonomija, Čigoja, Beograd, 2006., str. 49.

62 Isto, str. 6.

63 Isto, str. 108-109.

nastaje kroz *de facto* Morgentauov plan: kolonija je u suštini država koja ima dozvolu da proizvodi samo sirovine.⁶⁴

Posle pada Berlinskog zida, **Mongolija je postala „najbolji đak u razredu”** starog komunističkog sistema. Liberalizovali su spoljnu trgovinu maltene preko noći, i verno su pratili preporuke institucija Vašingtona - Svetske banke i MMF - o minimalizaciji uloge države i prepuštanju tržištu. Rezultat je bio da je privreda Mongolije vraćena iz doba industrije u doba nomadske privrede.⁶⁵

Nekoliko meseci kasnije, nadrealizam koji je ponudio (u ime Svetske banke i MMF) Džefri Saks, čovek sa lavovskim udelom u odgovornosti za politiku koja je skoro prepolovila realnu platu u Mongoliji, u časopisu *The Economist* predložio da se Mongolija specijalizuje za proizvodnju softvera. Pošto teorija Svetske banke živi svoj život potpuno van konteksta, Saks je mogao sa velikim autoritetom da istakne taj genijalni predlog i da uzme u obzir jedan sitan detalj - naime, da van glavnog grada samo četiri posto stanovnika ima struju. Da ne govorimo o nedostatku sredstava za obrazovanje i kupovinu kompjutera. Samo u ekonomskim udžbenicima nomadski ovčari bez telefona i struje najednput mogu da konkurišu na tržištu visoke tehnologije. Ranije su ismevali Mariju Antoanetu koja je, kada je saznala da **narod nema hleba da jede, navodno pitala zašto ne jedu kolač.**⁶⁶

Od nekolicine industrija koje je Tanzanija imala, većina je nestala tokom mnogo godina uporne politike strukturnih reformi Svetske banke i MMF-a. Nezaposlenost i siromaštvo na sve strane.

SAD su se industrijalizovale boreći se protiv nekontrolisane slobodne trgovine, a Ruzvelt je sa velikim moralnim autoritetom upravo za takvu politiku zamerio Čerčilu tokom Drugog svetskog rata.

Kini i Japanu, pošto su izgubile borbu sa Amerikancima i Evropljanima u 19. veku, nametnule su zabrane da štite industriju - već pomenuti „nepravedni ugovori”. Razorni efekat koji je trenutna slobodna trgovina imala u Rusiji, potpuno je suprotan od uspeha Kine sa postepenim reformama i staromodnom merkanlističkom politikom.⁶⁷

Možemo pratiti alternativnu strategiju globalizacije koju je preložio nemački ekonomista Fridrih List, koja je bila teorijska osnova za industrijalizaciju u svim državama koje su taj proces počele posle Engleske. **Listov projekat je bio integracija u slobodnoj trgovini sve većih regionalnih grupa država na istom nivou razvoja.** To znači da države koje su siromašne moraju da dobiju dozvolu da vode istu politiku koju smo mi sami vodili da bi postali bogati. Na kraju možemo - kako je List predvideo - da se globalizujemo tako da svi imaju komparativne prednosti u znanju, a ne u proizvodnji sirovina.

Ako revnosno i bezrezervno podržavamo politiku Svetske banke i MMF-a, za koju se može dokazati da je sistematski smanjivala realne plate i uništavala radna mesta u malim zemljama Trećeg sveta, da li je onda moguće da rezultat onoga što radimo u praksi više „zao” nego „dobar”, nevezano za našu motivaciju, kada pokušavamo da olakšamo siromaštvo? Na izvestan način, ono što je baš pogodno kod današnje politike, jeste to što naša

64 Isto, str. 122-123.

65 Isto, str. 117.

66 Isto, str. 119.

67 Isto, str. 132.

bezrezervna podrška obliku globalizacije koji stvara veće siromaštvo na periferiji, stvara još veću potražnju za našom sopstvenom dobrotom i ljubaznošću. Što više podržavamo strategiju globalizacije Vašingtona, utoliko veće mogućnosti imamo da pokažemo koliko smo dobri. Afrikanci ukazuju na sličnosti između režima dobrote i misionarstva u doba kolonijalizma: U oba slučaja režim dobrote pokušava da olakša patnje koje je stvorila politika koju je sam taj režim nametnuo Africi. Možda mi pokušavamo da olakšamo patnju koju u stvarnosti u velikoj meri mi samo uzrokuje.⁶⁸

Kina je izuzetak od ovog pravila, zahvaljujući svom specifičnom društveno-ekonomskom sistemu. „**Ekonomija i politika su se u Kini dogovorile. Samo partija ima pravo da vodi politiku, a ljudi neka iskoriste blagodeti ekonomskog napretka. Politika i ekonomija su podelile posao i svaka odgaovara za svoje carstvo.** Obe su napredovale u poslednjoj deceniji.”⁶⁹

1.6.3. MARŠALOV PLAN JE IMAO ZAŠTITNE MECHANIZME - DANAS ONI NE POSTOJE

Maršalov plan je sproveden sa jakom carinskom zaštitom nacionalnih industrija i strogim pravilima za devizne transakcije. Znalo se da je potrebno dugo vremena štititi radna mesta carinama, i da su devize oskudna roba. U Norveškoj je zbog toga, između ostalog, uvoz odeće bio zabranjen do 1956. godine kombinovano sa strogim ograničenjima za iznošenje deviza. Uvoz automobila za privatnu upotrebu bio je zabranjen sve do 1960. godine.

Uprkos propisima koji važe danas, SAD nepokolobljivo nastavljaju da štite svoju industriju pamuka, šećera, svoj visoko-tehnološki sektor⁷⁰ i svoja mala i srednja preduzeća - ove poslednje sa kreditima od države u visini od oko 60 mlrd dolara iz Small Business Administratio - dok ista takva politika momentalno dovodi do sankcija ako siromašne zemlje pokušaju da je primene.⁷¹

68 Isto, str. 134-135.

69 Loreta Napoleoni, Ološ ekonomija, prevod, HESPERIAedu, Bgd, 2009. str. 299.

70 Primer iz 2012. g, presuda 1 mlrd USD, u korist američkog Epla, na štetu Samsunga u vezi mobilnog telefona

71 Erik Reinert, isto, str. 135.

1.7. GLOBALIZACIJA TRGOVINE

- MALOPRODAJA KAO SVETSKI BIZNIS

1.7.1. TRGOVINSKI LANCI POVEĆAVAJU PROMET

Na rafovima pojedinih velikih svetskih trgovinskih lanaca može se naći roba koju pravi samo jedan proizvođač, ili se roba kupuje na veliko upakovana u kartonske kutije. Nema mnogo izbora, ni uživanja u kupovini, ali je znatno jeftinije. Ovako se u dve rečenice mogu opisati uspešni hipermarketi koji nude robu po znatno povoljnijim cenama nego u običnim prodavnicama. U Srbiji, međutim, još uvek nema takvih lanaca

Od deset najvećih ritejlera na svetu na srpskom tržištu posluje samo nemački „**Metro**”.

Da je maloprodaja unosan biznis, da i pored jeftine robe trgovci mogu da zarade, pokazuju i podaci kompanije „Deloitte”. Po njihovom istraživanju, uprkos jednoj od najžešćih ekonomskih kriza u poslednjih nekoliko desetina godina, vodeći globalni maloprodajni lanci uspeali su da povećaju svoj promet za 5,5 odsto.

1.7.2. DESET NAJVEĆIH TRGOVINSKIH LANACA NA SVETU

U grupi deset najvećih maloprodajnih lanaca, koji čine više od 30 odsto ukupne prodaje, na listi Top 250 za 2010. godinu nema značajnijih promena. **Na vodećem mestu i dalje je: američki „Walmart”, sledi francuski „Carrefour”. Na treće mesto se popeo nemački maloprodajni lanac „Metro”, koji je zahvaljujući povoljnijoj kursnoj razlici u odnosu na američki dolar smenio britanski „Tesco” na toj poziciji.**

- 1) **Walmart** – Posluje u 16 zemalja. Ima godišnji obrt od čak 404 milijarde dolara, a profitna margina u 2009. godini im je iznosila 3,6 odsto. Kompanija je osnovana 1962. godine. Polovinu svojih prihoda zaradi u SAD-u. „Walmart” ima oko 8.500 prodavnica i čak 55 različitih naziva za radnje koje su u njenom sastavu. Oko 40 odsto proizvoda koje se prodaju u „Walmartu” su privatni brendovi te kompanije. Još 1991. godine počeo je da prodaje sopstvene brendove kada je lansirao brend pića „Sam’s choice”. Za dve godine brend je postao treći najpopularniji brend u Americi u kategoriji pića. Specifičnost ovog trgovinskog lanca je u tome što ima poslovni model koji se zasniva na prodaji velikog spektra robe široke potrošnje, koja se nudi uvek po niskom cenama. U kompaniji se neguje i poseban odnos prema radnicima, tako da se prema zaposlenima odnose kao prema saradnicima. „Walmartom” rukovodi bord direktora koji ima petnaest članova. Na njegovom čelu nalazi se Robson Valton, najstariji sin osnivača kompanije Sema Valtona. CEO čitave kompanije je Majkl Duk.
- 2) **Carrefour** – Francuski ritejler koji posluje u 36 zemalja širom sveta. U 2009. godini imao je obrt od 122 milijarde dolara i ima profitnu marginu od 0,5 odsto. „Carrefour” posluje uglavnom u Evropi, Argentini, Brazilu, Kini, Kolumbiji, Dominikanskoj

Republici, ali ima radnje i u severnoj Africi i Aziji, gde su uglavnom prodavnice manje od hipermarketa ili čak supermarketa. Kompanija je osnovana 1959. godine. Strategija kompanije bazira se na tome da napravi lojalne kupce. To znači da steknu njihovo poverenje kvalitetom proizvoda, cenom i uslugama. „Carrefour” želi da bude u stanju da zadovolji potrebe klijenata, da ih predvidi, i daje kupcima najbolje specijalne ponude. „Biti savršen ritejler znači da imamo kupce koji žele da nas posete i da nastave da dolaze. To znači da su naši kupci srećni jer njihov život činimo lakšim”, jedno je od objašnjenja strategije „Carrefoura”.

- 3) **Metro** – Nemački gigant posluje u 33 zemlje i ima obrt od 91 milijarde dolara i profitnu marginu od 0,8 odsto. Posluje u Evropi i Aziji, a u Africi je prisutan u Egiptu i Maroku. „Metro” je nastao 1996. godine spajanjem ritejl kompanija „Asko Deutsche Kaufhaus”, „Kaufhof Holding” i „Deutsche SB”. Kako objašnjavaju, „Metro” je okrenut ka potrebama svojih kupaca. To znači da se prodaja prilagođava potrošačima kao i njihovom načinu života i navikama. Poštuju svoje kupce koji zahtevaju visok standard, pa zato i nude udobno šoping iskustvo i ekskluzivne usluge. Specifičnost ovog lanca je da ima jake lokalne kompanije koje identifikuju zahteve kupaca u ranoj fazi, tako da mogu na pravi način da odgovore na njihove potrebe.
- 4) **Tesco** – Engleski trgovinski lanac koji je u 2010. godini sa trećeg mesta pao na četvrto. Posluje u 13 zemalja, ima 90,43 milijarde dolara obrta sa profitnom marginom od 4,1 odsto. „Tesco” je kao kompanija osnovan 1919. godine, a prvu prodavnicu otvorio je 1929. godine. U početku je bio usmeren na tržište UK, ali se u međuvremenu diverzifikovao kako geografski tako i u područjima prodaje. Sada prodaje knjige, odeću, elektroniku, nameštaj, gorivo, softvere, ima finansijske servise, telekomunikacione i internet servise. Zanimljivo je da „Tesco” ima i svoj filmski studio, muzičku izdavačku kuću, kao i salone lepote. Ima i banku u kojoj klijenti mogu da dobiju sve vrste kredita, ali takođe mogu da uplate i sve vrste osiguranja od osiguranja vozila do osiguranja života. „Tesco” pored UK posluje i u Kini, Češkoj Republici, Mađarskoj, Irskoj, Japanu, Maleziji, Poljskoj, Slovačkoj, Južnoj Koreji, Tajlandu, Turskoj. U Francuskoj je imao lanac „Catteau”, ali je morao da ga zatvori.
- 5) **Schwarz Unternehmens Treuhand KG** – Nemačka kompanija u okviru koje posluju trgovinski lanci „Lidl”, „Kaufland”, „Kaufmarket” i „Handelshof”. Svoje radnje ima u 25 evropskih zemalja, a u 2009. godini obrt ove grupe trgovinskih lanaca bio je 77,2 milijarde dolara. „Schwarz Grupa” ima oko 10.000 prodajnih objekata širom sveta. Najpoznatiji trgovinski lanac unutar „Schwarz grupe” svakako je „Lidl”. Prva radnja ovog hipermarketa osnovana je 1973. godine. Tek devedesetih je počeo da se širi izvan Nemačke, a do danas se nalazi gotovo u svim evropskim zemljama. Većina prodavnica „Lidla” ima isti osnovni raspored gde su gazirana pića u prvim redovima, a alkohol u poslednjim. Inače, „Lidl” namerava da se do 2012. godine proširi i na meksičko tržište, a do 2020. godine i na tržište Srbije.
- 6) **The Kroger** – Američki lanac supermarketa koji je osnovan davne 1883. godine. Iako posluje samo u SAD-u, gde ima oko 3.600 objekata, ima obrt od 76,6 milijardi dolara sa profitnom marginom od 0,1 odsto. U okviru „Krogera” posluju različiti lanci od države do države. Neki od najpoznatijih su „Baker’s”, „City market”, „Food

4 less”, „Hilander”, „JayC food stores”, „King soopers”. Pored maloprodaje kompanija ima i 40 proizvodnih pogona, a među njima je petnaest mlekara, tri fabrike sladoleda, deset lanaca pekara. „Kroger” ima i privatne brendove i to u raznim oblastima kao što su: pekarski proizvodi, proizvodi od mleka, delicijesi, oprema za kuću i kancelarije, smrznuto voće, organska hrana. Ima i svoj lanac apoteke, sopstveni distributivni sistem, a svojim potrošačima nudi i finansijske usluge kao što su krediti i osiguranje. Od 1998. godine „Kroger” je počeo da gradi i benzinske stanice koje se nalaze u okviru parkinga ispred supermarketa.

- 7) **Costco Wholesale Corp** – Najveći veleprodajni lanac u SAD-u. Posluje u 9 zemalja sveta i ima 71,4 milijarde dolara obrta sa profitnom marginom od 1,5 odsto. Prvu radnju „Costco” je otvorio 1983. godine, da bi se 1993. godine spojio sa „Price Clubom”, lancem iz Kvebeka. Kompanija je u startu imala impozantne finansijske rezultate jer je za manje od šest godina porasla od nule do šest milijardi dolara prodaje. Tajna „Costcova” uspeha je prosta – prodati što više produkata po niskim cenama. Roba u ovim radnjama je u velikim pakovanjima i namenjena je velikim porodicama ili radnjama. Jako bitna stvar je i ta što „Costco” ne nudi široki izbor istog proizvoda od različitih proizvođača. U njihovim radnjama postoji samo jedan proizvođač određenog brenda, tako da veliki obim prodaje omogućava još niže cene, ali i smanjene troškove marketinga. „Costco” ima i turističku agenciju i brokersku kompaniju. Takođe je jako popularan i automobilski program, gde svojim članovima nudi nova kola po specijalnim cenama.
- 8) **Aldi Einkauf GmbH & Co.** – Još jedan nemački trgovinski lanac koji posluje u 18 zemalja i ima obrt od 67,7 milijardi dolara. Kompaniju su osnovali braća Albrecht, Teo i Karl. Ime „Aldi” nastalo je od prva dva slova njihovog prezimena i prva dva slova reči „discount” (popust). Tajna uspeha braće Albrecht, koji su posle Drugog svetskog rata preuzeli radnje od njihove majke, jeste u tome što su sa polica uklanjali robu koja se nije prodavala, rigorozno su smanjili troškove reklamiranja i iskorišćavali su na najbolji način prostor u relativno malim radnjama. „Aldi” je danas podeljen na Severnu i Južnu diviziju. Zajedno imaju oko 8.200 radnji. „Aldi” je specijalizovan za prodaju hrane, pića, sanitarija i drugih jeftinih kućnih potrepština. Mnogi njihovi proizvodi su njihovi brendovi i u svojim radnjama nemaju više od dve različite marke za jednu vrstu proizvoda. To im omogućava da imaju manja prodajna mesta jer nema velikog izbora. „Aldijeve” prodavnice ne krase suvišni detalji, nema ulepšavanja, proizvodi se pakuju u kartonske kutije koje kupac može lako da nosi. U Nemačkoj vodi politiku da se ne reklamira. Imaju samo nedeljnu listu ponuda u kojoj se mogu videti njihovi proizvodi sa cenama, i te novine distribuiraju po radnjama ili preko mejla. U „Aldiju” kažu da na taj način štede, tako da svojim potrošačima mogu da ponude jeftiniju robu.
- 9) **The Home Depot** – Američki trgovinski lanac koji posluje u 5 zemalja ima 66,17 milijardi obrta i profitnu marginu od 4 odsto. „The Home Depot” je poznati prodavac stvari za kuću, ali i građevinskih proizvoda. Počeo je sa radom 1978. godine sa idejom da se napravi skladište potrepština za kuću. Posao sa „on line” prodavnicama nameštaja ide im jako dobro, kao i prodaja „on line” osvetljenja.

- 10) Target** – Na listu prvih deset trgovinskih lanaca ušao je i ovaj američki ritejler. Sa obrtom od 65 milijardi dolara ovaj lanac koji posluje samo u SAD-u ima profitnu marginu od 3,8 odsto. Kompanija je osnovana 1902. pod nazivom „Dayton Dry Goods Company”, a prva „Target” prodavnica otvorena je 1962. godine. Vremenom je rastao i postao najveća divizija u „Dayton Hudson Corporation”. U „Target” prodavnicama može se kupiti odeća, obuća, nakit, elektronika, sportska oprema, hrana za kućne ljubimce, automobilske delovi. Mnoge prodavice u zavisnosti od lokacije mogu da imaju i optičarke radnje, garden centre, kao i apoteke i kafee.⁷²



1.8. PITANJA

1. Objasnite kratku istoriju novca?
2. Objasnite ulogu zlata i srebra kao sredstava razmene kroz istoriju?
3. Objasnite kako je stvaran svetski monetarni sistem zasnovan na zlatnom standardu?
4. Objasnite kada je i zbog čega napušten zlatni standard?
5. Navedite primer iz istorije iz kojeg se vidi da je industrijalizacija zemlje bolja od zlata?
6. Objasnite zašto se Italija smatra kolevkom savremenog bankarstva?
7. Objasnite kako se bankarstvo širilo u Evropi?
8. Objasnite kako je stvarano američko centralno bankarstvo kroz poslednja dva veka?
9. Navedite kada je došlo do deregulacije poslovnog bankarstva u SAD i posledice?
10. Navedite kada je nastao srpski srednjovekovni novac i njegovu upotrebu van granica zemlje?
11. Navedite osnovne podatke o osnivanju Narodne banke Srbije?
12. Objasnite periode globalizacije bankarstva kroz noviju istoriju?
13. Navedite forme širenja banaka van granica matične države, i u kom pravcu?
14. Objasnite kako je obavljena transnacionalizacija bankarstva u Srbiji?
15. Objasnite kako je novac postao nova roba realne trgovine?
16. Objasnite kada je zaokružena aktuelna globalizacija i teoriju Fridriha lista o globalizaciji?
17. Objasnite kako je tekao proces globalizacije posle pada Berlinskog zida?
18. Navedite zaštitine mehanizme Maršalovog plana ?
19. Kako se, pored bankarstva, globalizuje maloprodaja kroz osnivanje trgovinskih lanaca?



DRUGA GLAVA



Repetitio est mater studiorum.

Ponavljanje je majka nauka.



2.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete ciljeve osnivanja i članstvo u Banci za međunarodna poravnanja (BIS),
- ⇒ Znete podatke o načinu formiranja i korišćenja kapitala BIS-a,
- ⇒ Znete organe upravljanja i radna tela BIS-a,
- ⇒ Znete koji su to posebni poslovi koje obavlja BIS,
- ⇒ Znete kako se kreira međunarodna bankarska regulativa u BIS-u,
- ⇒ Znete ulogu Bazelskog komiteta za superviziju banaka,
- ⇒ Znete suštinu Sporazuma Bazel I,
- ⇒ Znete da objasnite suštinu Sporazuma Bazel II,
- ⇒ Znete da objasnite primenu Bazela II u Evropskoj uniji,
- ⇒ Znete mere koje se pripremaju za očuvanje kapitala u uslovima finansijske krize-Bazel III,
- ⇒ Znete da objasnite primenu Bazela II u bankarsku Srbiju,
- ⇒ Znete da objasnite odnose Narodne banke Srbije sa BIS-om,
- ⇒ Znete da objasnite kako je tekla početna inicijativa Kejnsova za osnivanje Bretonvudskih institucija,
- ⇒ Znete da objasnite kako je dolar postao svetska rezervna valuta broj jedan,
- ⇒ Znete da objasnite početne rezultate Bretonvudskih institucija,
- ⇒ Znete da objasnite ulogu i značaj uvođenja Specijalnih prava vučenja,
- ⇒ Znete kada je definitivno napušten Bretonvudski sistem i zbog čega.

2.2. BANKA ZA MEĐUNARODNE OBRAČUNE (BIS)

2.2.1. CILJEVI OSNIVANJA I ČLANSTVO

Banka za međunarodne obračune (poravnanja) (*Bank for International Settlements-BIS*), osnovana je 1930. godine, kao akcionarsko društvo.⁷³

Banku su osnovale Belgija, Francuska, Nemačka, Italija, Japan, Velika Britanija i Sjedinjene Američke Države i, kao takva, **predstavlja najstariju međunarodnu finansijsku instituciju**. Danas ona broji 60 članica, a njen zadatak je da se, putem međunarodne saradnje centralnih banaka i monetarnih vlasti zemalja članica, brine o očuvanju monetarne i finansijske stabilnosti u svetu. Banka danas ima saradnju sa 173 centralne banke širom sveta.⁷⁴



ZGRADA BIS, BAZEL

Pri osnivanju, akcije su bile na javnoj prodaji, što je omogućilo da i privatnici budu akcionari. Privatni vlasnici akcija posedovali su 14% akcijskog kapitala, ali nisu imali pravo da prisustvuju sastancima organa Banke, niti su imali pravo glasa. Januara 2001. godine, na vanrednoj sednici Opšteg sastanka, usvojen je amandman na Statut kojim se **ograničava pravo posedovanja akcija samo na centralne banke**, a privatnim vlasnicima su isplaćene kompenzacije u visini od 16.000 švajcarskih franaka (9.052,90 CHF po akciji).⁷⁵

Ciljevi osnivanje Banke su i:

- ♦ promocija saradnje centralnih banaka,
- ♦ obezbeđivanje dodatnih olakšica kod međunarodnih finansijskih operacija,
- ♦ Delovanje u svojstvu poverenika ili agenta u međunarodnim finansijskim poravnanjima koja su joj poverena u skladu sa sporazumima sa zainteresovanim stranama.⁷⁶

BIS banka predstavlja instituciju u okviru koje se organizuju istraživanja o razvoju međunarodnog monetarnog i finansijskog sistema, prikupljaju, analiziraju i objavljuju analize, obezbeđuje tehničku pomoć. U izvesnim slučajevima Banka

73 Član 1. Statuta Banke

74 Spisak centralnih banaka koje sarađuju sa BIS-om nalazi se na sajtu Banke, na kojem se nalazi i nepriznata Republika Kosovo.

75 Internet, <http://www.bis.org/about/shareswd.htm>, 06/07/2010.

76 Član 3. Statuta Banke

daje kredite centralnim bankama, po pravilu na osnovu deponovanog zlatnog pokrića.

Banka je registrovana kao pravno lice po švajcarskom pravu, njeno sedište je u Bazelu, Švajcarska, a njene najveće dve filijale nalaze se u Hong Kong-u za Aziju i Pacifik i Mexico city-ju, za Ameriku.



Članice BIS-a

Njena prvobitna uloga bila je sprovođenje Sporazuma o nemačkim reparacijama iz Prvog svetskog rata. Kasnije su pristupile i upisale kapital i centralne banke skoro svih ostalih evropskih država, među kojima i Narodna banka Srbije.

Rezolucijom Bretton Woods-ske konferencije iz 1944. godine, kojom je doneta odluka o osnivanju Medjunarodnog monetarnog fonda i Svetske banke, bilo je preporučeno ukiđanje BIS-a, danas između ovih i drugih medjunarodnih finansijskih institucija, i BIS-a postoji veoma uspešna saradnja.

Prema tome treba imati u vidu nekoliko različitih karakteristika ovih institucija:

- ♦ Članice BIS-a su centralne banke, dok su članice MMF-a Vlade. Prema tome, delovanje BIS-a usmereno je pre svega na područje centralnog bankarstva. BIS ne sme otvoriti račun na ime vlada, a isto tako ne sme vladama davati pozajmice;
- ♦ prema broju članstva MMF je institucija svetskog karaktera, za razliku od BIS-a čije je članstvo manje brojno.
- ♦ BIS, za razliku od MMF, ne utvrđuje, i ne obavezuje članice na poštovanje pravila medjunarodnog monetarnog sistema. Aktivnosti BIS-a moraju biti u skladu s monetarnom politikom članica;
- ♦ BIS deluje na medjunarodnom tržištu kao banka (drži depozite centralnih banaka, plasira sredstva, odobrava kratkoročne kredite itd.), što nije slučaj sa MMF.

2.2.2. KAPITAL BANKE

Upisani kapital BIS banke je 1.500 miliona zlatnih franaka, podeljen na 600.000 akcija čija je nominalna vrednost po 2.500 zlatnih franaka. Do marta 2001. godine izdato je 529.165 akcija, a uplaćeni iznos je 25%, tako da uplaćeni kapital znosi 331 milion zlatnih franaka.

Vrednost zlatnog franka jednaka je švajcarskom franku iz vremena kada je BIS osnovana: **0,29032258 grama čistog zlata.**

Do aprila 2003. godine bilansi Banke iskazivani su u zlatnim francima, a za preračunavanje aktive i pasive iskazane u različitim valutama korišćen je tržišni kurs tih valuta prema američkom dolaru, dok se dolar obračunavao po fiksnom kursu od 208 dolara za finu uncu zlata, što je oko 1,94 dolara za 1 zlatni frank.

Od aprila 2003. godine bilansi BIS se iskazuju u specijalnim pravima vučenja (SDR).⁷⁷

Odbor Banke dvotrećinskom većinom odlučuje o emitovanju nove tranše akcija koje mogu otkupiti samo cventralne banke ili finansijske institucije koje imenuje Odbor, stim da se samo 25% od vrednosti akcija uplaćuje odmah a ostalo na poziv.



Zlatne poluge se čuvaju u BIS-u

U slučaju povećanja propisane veličine kapitala Banke i dalje emisije akcija, o raspodeli među zemljama odlučuje dvotrećinska većina Odbora. Centralne banke Belgije, Engleske, Francuske, Nemačke, Italije i Sjedinjenih Američkih Država, ili neke druge finansijske institucije poslednje navedene zemlje koje su prihvatljive prethodno navedenim centralnim bankama, imaju pravo na upis ili organizovanje upisa u jednakim delovima od najmanje 55% takvih dodatnih akcija.

Vlasništvo nad akcijama Banke i li sertifikata koji su izdati uključuje prihvatanje Statuta banke, pa se izjava u tom smislu ugrađuje u tekst takvih akcija i sertifikata.⁷⁸

Narodna banka Kraljevine Jugoslavije postala je član BIS banke 1931. godine. Upisani kapital iznosio je 8.000 akcija, od čega je polovina uplaćena tada, a druga polovina 1969. godine. Ukupna vrednost tih akcija iznosila je oko 20 miliona zlatnih švajcarskih franaka, odnosno 1,33% ukupnog kapitala. Sukcesijom imovine bivše Jugoslavije, SR Jugoslaviji je pripalo 2.920 akcija, čija je pojedinačna vrednost 16.000 švajcarskih franaka, kao i zlato i devize deponovani u BIS u vrednosti od 160 miliona dolara.⁷⁹

Marta 2012. godine⁸⁰, u godišnjem izveštaju Banka je iskazala dobit od 758,9 mil SDR, a rezerve 13,642 milijarde SDR.⁸¹ Aktiva BIS-a, sredinom 2010. godine, iznosila je oko 260 milijardi SDR.

Banka ne može biti likvidirana, osim odlukom tročetvrtinske većine Skupštine Banke.

U slučaju likvidacije Banke, prednost namirenja pred bilo kojim drugim obavezama Banke imaju obaveze koje je Banka preuzela za penzijsko osiguranje osoblja, i ostale srodne posebne fondove, zatim za odgovarajuće obaveze objavljene u poslednjem Bilansu stanja i Bilansu uspeha, bez obzira na to da li pezijski fond Banke, koji pokriva relevantne obaveze, deluje kao posebno pravno lice u vreme likvidacije ili ne.⁸²

2.2.3. ORGANI I RADNA TELA BANKE

Bankom upravljaju tri najvažnija tela:

- ◆ **Generalna skupština članova centralnih banaka,**
- ◆ **Odbor direktora i**
- ◆ **Menadžment Banke.**

77 Predrag Jovanović Gavrilović, Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet, Bgd, 2010.str. 294.

78 Član 17. Statuta BIS Banke

79 Predrag Jovanović Gavrilović, isto, str. 296.

80 31. marta 2010. godine: 1 SDR = 1,520 USD.

81 Annual Report 2012. Bank for International Settlements, Basel

82 Član 53. Statuta Banke

Odluke navedenih organa Banke su uglavnom administrativne i finansijske prirode, a odnose se na njene bankarske operacije, politike koje vodi interni menadžment Banke i alokaciju budžetskih sredstava na različita poslovna područja.

Generalna skupština BIS-a ima redovna zasedanja jednom godišnje. Svih 60 članova centralnih banaka (odnosno članica Banke) imaju pravo da budu predstavljene i da glasaju na Generalnoj skupštini. Predstavници akcionara na godišnjim skupštinama BIS-a su guverneri centralnih banaka i eksperti iz centralnih banaka i drugih agencija. Glasачka moć je proporcionalna broju akcija Banke koje su izdate u zemlji svake članice zastupljene na Generalnoj skupštini.

Pored redovnih zasedanja godišnje skupštine, BIS održava redovne sastanke guvernera. Ovi sastanci imaju ekspertski karakter i održavaju se svaka dva meseca u Bazelu. BIS organizuje česte sastanke eksperata (kojih ima oko 5000 raznih specijalnosti) na kojima se raspravlja o monetarnoj i finansijskoj stabilnosti, pravnoj regulativi, menadžmentu rezervama, informaciono tehnološkim sistemima, unutrašnjoj reviziji i tehničkoj saradnji.

U okviru Banke postoji pet komiteta:

1. Bazelski komitet za superviziju banaka;
2. Komitet za globalni finansijski sistem;
3. Komitet za sisteme plaćanja i obračune;
4. Komitet za tržište;
5. Komitet Irvinga Fišera za statistiku centralnih banaka.

Operativni organ Banke je Sekretarijat koji priprema sastanke komiteta, sastavlja dokumentaciju, izveštava i objavljuje o radu grupe kojoj služi.

Pored toga, nekoliko nezavisnih organizacija uključenih u međunarodnu saradnju u oblasti finansijske stabilnosti imaju svoje sekretarijate u Banci, i to su:

- ♦ Odbor za finansijsku stabilnost;
- ♦ Međunarodno udruženje osiguravajućih supervizora;
- ♦ Međunarodno udruženje depozitnih osiguravača.⁸³

U okviru Banke za međunarodne obračune deluje **Institut za finansijsku stabilnost** (FSI)⁸⁴, koji promoviše rezultate rada supervizorskih eksperata. Institut, pored toga što supervizore finansijskog sektora širom sveta upoznaje sa preporukama za superviziju banaka, pruža i praktični trening za senior učesnike.

2.2.4. POSEBNI POSLOVI I ZADACI BANKE

Mnogi BIS banku tretiraju kao centralnu banku centralnih banaka. U okviru nje nacionalne centralne banke sarađuju u mnogim oblastima, između ostalog i u poslovima zlatom, naročito njegovim prodajama i zalogom na ime i za račun pojedinih centralnih banaka.

⁸³ Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, Isto, str. 315-316.

⁸⁴ Financial Stability Institute

U periodu od Drugog svetskog rata do sedamdesetih godina dvadesetoga veka, ova banka se fokusirala na implementaciju i odbranu Bretonvudskog sistema.

Posle Drugog svetskog rata i osnivanja Evropske platne unije (EPU), BIS je bio centralno mesto za sve obračune zemalja članica EPU. Posle prestanka rada EPU, decembra 1958. BIS je preuzeo funkciju agenta i obračunskog mesta u okviru Evropskog monetarnog sporazuma.

BIS vrši i funkciju depozitara visoke vlasti Evropske zajednice za uglj i čelik.

Posle Drugog svetskog rata, tačnije 1948. godine Banci je povereno sprovođenje evropskog platnog i obračunskog prometa.

Banka za međunarodne obračune odobrava centralnim bankama zemalja članica isključivo kratkoročne kredite za održavanje tekuće finansijske likvidnosti prema inostranstvu. Zemlje članice stiču pravo na korišćenje ovih kredita pošto u Banci deponuju određeni deo svojih zlatnih i deviznih rezervi. Kratkoročni krediti koje odobrava BIS su znatno povoljniji od odgovarajućih kredita koje nude komercijalne banke. Naime, kada su u pitanju krediti BIS-a, kamatna stopa, po pravilu, odgovara jednoj trećini tekuće tržišne kamatne stope.

BIS banka je posebno aktivna u radu grupe razvijenih zemalja G-10. Bila je angažovana u mnogim akcijama čiji je cilj stabilizacija međunarodnog finansijskog sistema. Tako je aktivno učestvovala u zaključivanju Opšteg sporazuma o pozajmljivanju (GAB) u okviru IMF, zlatnom pulu čiji je cilj bio očuvanje vrednosti dolara i sličnim akcijama.

U slučajevima većih pomećaja u kretanju kapitala, kamatnih stopa i deviznih tokova, presudnu ulogu u stabilizaciji tih tržišta, imaju centralne banke 10 najrazvijenijih zemalja (G-10) koje su članice BIS-a. Česti su bill takvi slučajevi, na primer, između 1960. i 1971. godine, kada su centralne banke članice BIS-a vodile koordiniranu monetarnu politiku kako bi se ublažili efekti i izbegle špekulacije njihovim valutama.

Kada je 1973. godine došlo do napuštanja međunarodnog monetarnog sistema koncipiranog 1944. g. u Breton – Vudsu, pojedini stručnjaci su u BIS banci videli novi Međunarodni monetarni fond razvijenih zemalja.

Prema stanju u junu 2007. godine, 140 centralnih banaka i drugih zvaničnih finansijskih institucija držalo je svoje devizne rezerve u BIS banci u iznosu od 186 milijardi SDR, što predstavlja oko 6% deviznih rezervi sveta.⁸⁵

Od 1970. godine, Banka za međunarodne obračune se usmerava na upravljanje međunarodnim tokovima kapitala. Postavilo se pitanje supervizije međunarodno aktivnih banaka i uspostavljanja bazičnih principa poslovanja centralnih banaka. Uporedo prateći naftnu krizu i međunarodnu dužničku krizu Banka za međunarodne obračune, postaje centralno mesto za praćenje delatnosti centralnih banaka, njihovu superviziju i preporuke kojima se obezbeđuje harmonizacija svetskog bankarskog sistema.

Banka za međunarodne obračune je obavljala tradicionalne bankarske funkcije za potrebe centralnih banaka kao što su transakcije sa zlatom i devizama, kao i povereničke i agencijske funkcije. Pored toga, BIS je obavljala ulogu posrednika za različite evropske kursne aranžmane, uključujući Evropski monetarni sistem, koji je prethodio koraku ka jedinstvenoj valuti.

Konačno, BIS je i obezbeđivala ili organizovala pomoćno finansiranje da bi podržala međunarodni monetarni sistem kada je bilo potrebno. Za vreme finansijske krize 1931-1933. godine, BIS je organizovala pomoćne kredite austrijskoj i nemačkoj centralnoj banci. Šezdesetih godina dvadesetoga veka, Banka za međunarodne obračune je spremila specijalnu kreditnu podršku za francuski franak i dva grupna aranžmana za podršku sterlinga.⁸⁶

U Banci za međunarodne obračune susreću se iskustva i preporuke centralnih banaka velikog broja zemalja. Ona je mesto gde se obavljaju istraživanja i razmenjuju statističke informacije, organizuju seminari i radionice i pružaju bankarske usluge centralnim bankama.⁸⁷ Dobijene statističke informacije o globalnom bankarstvu, hartijama od vrednosti, tržištu deviza i derivata, objavljuje je i publikuje u zvaničnim izveštajima.

BIS usluge pruža samo centralnim bankama i međunarodnim organizacijama. Statut Banke ne dozvoljava Banci da otvori tekući račun na ime vlada. Kako su njeni klijenti centralne banke i međunarodne organizacije, Banka ne prima depozite građana ili korporativnih entiteta, i ne pruža im finansijske usluge.⁸⁸

Banka ne može:

- a) izdavati zadužnice plative donosiocu po vidjenju;
- b) „akceptirati” menice;
- c) davati zajmove državama;
- d) otvoriti tekuće račune u ime država;
- e) steći većinski udeo u bilo kojoj kompaniji;
- f) osim do mere potrebne za vođenje sopstvenih poslova, ostati vlasnik nekretnina u vremenu dužem od onog koje je potrebno za izvršenje namirenja iz nekretnina koje mogu doći u vlasništvo Banke kao naknada za njena potraživanja.⁸⁹

2.2.5. KREIRANJE MEĐUNARODNE BANKARSKE REGULATIVE

U cilju uspostavljanja pouzdanog i kredibilnog međunarodnog bankarskog sistema, neophodno je doneti standardizovana, sveobuhvatna i usklađena pravila, kojih bi trebalo da se pridržavaju sve banke u bilo kome delu sveta. Taj sistem bi trebalo da svede bankarske rizike na najmanju meru i da očuva solventnost banaka. To podrazumeva i obavezu država da obezbede adekvatnu kontrolu celokupnog finansijskog sektora, pored tržišne kontrole (kroz tržišnu disciplinu, znači da se performanse banke procenjuju na finansijskom tržištu i opredeljuju kretanje cena akcija i obveznica banke, kao i ponašanje menadžerske i vlasničke strukture da vrši potrebna prilagođavanja). Glavnu ulogu državne kontrole poslovnih banaka i finansijskih institucija, koje deluju na teritoriji jedne zemlje, vrše centralne banke.

Globalizacijom svetske privrede, koja podrazumeva rastuću deregulaciju, liberalizaciju i internacionalizaciju poslovanja, raste i potreba za ujednačenom primenom pravila ban-

⁸⁶ Internet, <http://www.bis.org/about/history.htm>,

⁸⁷ Internet, <http://www.bis.org/about/functions.htm>,

⁸⁸ Internet, <http://www.bis.org/banking/index.htm>,

⁸⁹ Član 24. Statuta BISa

karskog poslovanja, koja definišu minimalni nivo obaveznog kapitala banke, u odnosu na njene ukupne kreditne plasmane (kredite, garancije i sl.).

Za banke je pored adekvatnosti kapitala, bitan i kvalitet klijenata kojima su sredstva pozajmljena, utvrđivanje adekvatnog nivoa kapitala mora uključiti i komponentu kreditnog rizika, koja prvenstveno zavisi od kvaliteta klijenata – dužnika.

Ipak, da bi se banka obezbedila od rizika mora da ima propisani minimalni kapital jer je on je osnovni pokazatelj finansijske snage i sigurnosti banke. Pritom banke ne smeju posmatrati samo budući profit nego i mogući rizik.

Za adekvatnost kapitala treba da budu zainteresovani svi učesnici u poslu: akcionari, uprava banke i klijenti, a naravno i država, kao supervizor.

Globalizacija i internacionalizacija poslovanja finansijskih institucija stvorila je potrebu da se izvrši međunarodna harmonizacija pravila o poslovanju banaka i drugih finansijskih institucija, kako bi se izjednačili uslovi utvrđivanja bazičnih kriterijuma, koje bi, u svome poslovanju, usvojile finansijske institucije širom sveta.⁹⁰

2.2.6. ULOGA BAZELSKOG KOMITETA ZA SUPERVIZIJU BANAKA

Na polju međunarodne harmonizacije pravila u poslovanju banaka, kao i na polju kontrole i nadzora poslovanja banaka, ključnu ulogu ima Bazelski komitet za superviziju banaka (BCBS)⁹¹, koji postoji u okviru BIS-a.⁹²

Komitet su formirali guverneri centralnih banaka visokorazvijenih zemalja grupe G10 krajem 1974. godine, s tim što je počeo sa radom 1975. godine. Danas ima ukupno 13 zemalja članica Komiteta: Belgija, Kanada, Francuska, Nemačka, Italija, Japan, Luksemburg, Holandija, Španija, Švedska, Švajcarska, Velika Britanija i SAD.

Komitet se bavi pitanjima kontrole banaka i unapređenjem kvaliteta supervizije banaka širom sveta.

Komitet formuliše osnovne standarde supervizije i daje preporuke na osnovu najbolje prakse, u očekivanju da će ih supervizori širom sveta primeniti na način koji je pogodan za njihove nacionalne sisteme. On ne raspolaže formalnim nadnacionalnim kontrolnim ovlašćenjima, i njegovi zaključci nemaju snagu zakona.

Propisi koje donosi Komitet postaju pravno obavezujući za bankarske institucije tek kada ih, u vidu zakona, usvoje (najviši organi) skupštine u njihovim zemljama. Usvojene bazelske propise, zemlje primenjuju na banke na svojoj teritoriji preko nacionalnih institucija za superviziju banaka. Pri tome, centralne banke imaju ključnu ulogu za sprovođenje ovih standarda.

Smatra se da banke jedne zemlje nemaju zadovoljavajući kredibilitet, ako ne usvoje pravila Komiteta o poslovanju banaka. Iz tog razloga bazelska pravila je usvojilo preko 100 zemalja u svetu, što je znatno veći broj zemalja od broja zemalja čije su centralne banke članice BIS-a.

90 Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, Isto, str. 324.

91 Basel Committee on Banking Supervision

92 Internet, <http://www.bis.org>

Transnacionalizacija finansijskih usluga je uticala da se, u okviru Bazelskog komiteta, već 1975. godine, donese dokument pod nazivom Konkordat⁹³ u kome su dati principi za podelu odgovornosti kontrole filijala stranih banaka u zemlji domaćinu, između vlasti zemlje domaćina i vlasti matičnih zemalja. Sa razvojem transnacionalnog bankarstva, ovaj dokument je doživeo izmene, tako da je početkom osamdesetih godina, poznat pod nazivom Principi kontrole bankarskih stranih institucija. U ovom periodu Bazelski komitet je izrazio zabrinutost zbog erozije kapitalne osnove velikih banaka širom sveta.

Kako su koeficijenti kapitalne adekvatnosti bili osnovni pokazatelj nivoa obaveznog kapitala, Bazelski komitet je uočio da je potrebno, na međunarodnom nivou, doneti pravila koja određuju harmonizovan metod utvrđivanja nivoa adekvatnog kapitala banke, odnosno, minimalnog nivoa obaveznog kapitala banke, u odnosu na ukupni nivo bankarskih plasmana, koja bi prihvatile centralne banke većine zemalja. Pošto centralne banke imaju nadzornu i kontrolnu ulogu nad nacionalnim finansijskim institucijama, bilo bi obezbeđeno sprovođenje donetih pravila. U to vreme, BIS uočava da se, kod velikih međunarodnih banaka, pogoršavaju nivoi adekvatnog kapitala, upravo u vreme kada su međunarodni rizici počeli značajno da rastu, naročito u pogledu prezaduženih zemalja.

Aktivnosti Bazelskog komiteta su rezultirale u donošenju određenih sporazuma, kojima se na međunarodnom nivou usklađuje i ostvaruje regulacija osnovnih principa poslovanja finansijskih institucija, uključujući, pre svega, banke. Prvenstveno je reč o ujednačenom pristupu kod određivanja adekvatnosti kapitala finansijskih institucija širom sveta, sa ciljem stvaranja uslova za smanjivanje rastućih rizika u njihovom međunarodnom poslovanju.⁹⁴

BAZEL I

Bazelski sporazum o kapitalu - Sporazum iz 1988.⁹⁵ naziva se Bazel I. Svrha standarda Bazel I bila je uvođenje uniformne metodologije za izračunavanje adekvatnog kapitala banaka, a u cilju jačanja finansijske stabilnosti banke i smanjenja rizika u poslovima kreditiranja.

Ovom metodologijom je definisan međunarodni standard minimalnog kapitala, koji se preporučuje bankama, a utvrđuje se kao minimalna stopa kapitala u odnosu na aktivu banaka, ponderisanu odgovarajućim rizicima. Bazelom I je propisano da minimalna stopa ukupnog kapitala prema riziku ponderisanoj aktivu iznosi 8%, s tim što zemlje mogu da odrede i više stope adekvatnosti kapitala za svoje banke.

Primena Bazela I je delovala u pravcu stabilnosti bankarskih sistema u svetu. Bazel I sporazum je, prelaskom sa bilansnog, na pristup baziran na rizicima, identifikovao ključnu ulogu kapitala pri preuzimanju rizika.

93 Bazel II: Međunarodna saglasnost o merenju kapitala i standardima kapitala – revidirani okvir, sveobuhvatna verzija, Bazelski komitet za superviziju banaka, 2007, prevod: Milan Borković i Dragoslav Vuković, Jugoslovenski pregled, Beograd, str. IX.

94 Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, Isto, str. 325.

95 Basel Capital Accord, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988

Odrebe Sporazuma Bazel I definišu:

- a) elemente kapitala banaka (osnovni i dopunski);
- b) pondere za izračunavanje kreditnog rizika po bilansnoj aktivi (ponderi rizika: 0%, 20%, 50% i 100%);
- c) faktore kreditne konverzije za vanbilansne stavke (nakon čega se primenjuju odgovarajući ponderi rizika);
- d) stopu adekvatnosti kapitala kao odnos između kapitala i kreditnim rizikom ponderisane aktive banke (bilansne i vanbilansne).



Pet godina nakon donošenja Bazela I uočeno je da je većina banaka poštovala pravila o adekvatnosti kapitala, porasla je tržišna disciplina, a time je pojačana konkrentska utakmica među bankama. Time su se i klijenti banaka osećali sigurnije, naročito pri polaganju svojih depozita i štednje. Bazel I jedan je istovremeno omogućavao i bržu internacionalizaciju banaka, jer su uslovi poslovanja prilično izjednačeni.

Međutim, iako je većina država poštovala pravila Bazela I, neke banke su ugradile ta pravila u svoje zakone ali ih nisu dosledno poštovali. To se dobro može ilustrovati na primeru poslovanja japanskih banaka.

Od 1997. godine, veliki broj japanskih banaka je jedva zadovoljavao minimum obaveznog kapitala od 8%, propisanog Bazel I pravilima, što je smanjilo njihove aktivnosti, tako da su mnoge počele da zatvaraju svoje filijale širom sveta. Usledilo je spajanje velikih banaka, koje su formirale nove japanske megabanke. Zbog toga su se monetarne vlasti u Aziji i Japanu, opredelile za labavije standarde adekvatnosti kapitala, od onih koji važe za banke u SAD-u i Evropi. Time su japanske i azijske banke, koje deluju u SAD-u i Evropi, se suočile sa oštrijim standardima kapitala od onih koji se primenjuju u Aziji. Nepridržavanjem, za tadašnje prilike, krutih standarda Bazel I, monetarne vlasti Japana i Azije, samo su uvažile specifičnost svojih bankarskih sistema, koji u tom momentu nisu bili spremni da u potpunosti primene preporuke, ali su time pomogli svoje banke da se održe.⁹⁶

Praksa Japana i nekih drugih zemalja pokazala je da jedinstven kriterijum stope adekvatnosti kapitala od 8% je trebalo linearno primeniti na sve banke, iako one deluju u različitom ekonomskom okruženju i na različitim tržištima. Normalno je da, tamo gde su rizici veći, bude veća i stopa adekvatnosti kapitala banaka u toj državi. Takođe se nije vodilo računa i ukupnom kapitalu banke, jer je 8% za banke sa manjim kapitalom previsok.

Važno je napomenuti i to da se Bazel I odnosi samo na kreditni rizik a zanemaruje tržišni, operativni i ostale vrste rizika imajući u vidu moderne tehnologije komunikacije.

Januara 1996. godine izvršene su dopune Bazela I⁹⁷, koje uvode tržišne rizike u analizu utvrđivanja minimalnog zahtevanog nivoa kapitala. Ovaj pristup se zasnivao na stavu da je portfolio banke izložen, pored kreditnog, i drugim rizicima kao što su kamatni, devizni, robni i cenovni. Zato je uključen rizik kamatne stope, rizik promene cena hartija od vrednosti i valutni rizik. Uveden je novi instrument za ocenu tržišnog rizika banke – vrednost pod

⁹⁶ Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, Isto, str. 327-328.

⁹⁷ Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risk

rizikom ili kreditnim i tržišnim rizikom ponderisana aktiva (VaR)⁹⁸. Pokazatelj adekvatnosti kapitala banke se sada izračunava tako što se kapital stavlja u odnos prema kreditnim i tržišnim rizikom ponderisana aktiva banke, takođe, treba da iznosi najmanje 8%:

Uskoro se ispostavilo da Bazel I više nije mogao da obezbedi pouzdanu osnovu za procenu adekvatnog nivoa kapitala u odnosu na ukupne rizike, jer je pokrивao samo kreditne i tržišne rizike, a svi drugi rizici nisu obuhvaćeni.⁹⁹

Portfolio pristup - Bazelski sporazum I

Ponderi rizika →	0%	10%	20%	50%	100%
Kategorije aktivo →	- Gotovina i zlatno - Isvi suvereni (potr. u nac. valuti) - Suvereni OECD (dr. potraživanja) - Potraživanja pokrivena zalozom - HoV - entiteti suvereni OECD	Javni sektor ↓ Po diskreciji nacionalnih supervizora od 10% do 50%	- Međunarodne razvojne banke - Banke OECD - Banke van OECD sa garancijom banaka iz OECD - Firme - HoV - iz OECD - Drugo	Krediti obezbeđeni hipotekom za stambenu izgradnju	- Privatni sektor - Banke van OECD - Suvereni van OECD u stranoj valuti - Komericijske firme - Drugo

Kreditni konverzioni faktori →	0%	20%	50%	100%
Kategorije vanbilansne aktive →	Obehave sa originalnim dospelcem do 1 godine koje su bezuslovno otkupive	Kratkorocni dokumentovani akreditivi sa zalozom	- Garancije za dobro izvršenje posla - NIF i IFUP - Druge obaveze sa originalnim dospelcem preko 1 godine	- Opšte platne garancije - Akcepti - Sporazumi o prodaji i reokupu - Terminske kupovine aktive

BAZEL II

Ustanovljeni nedostaci Bazela I, zajedno sa promenama u bankarskom poslovanju i napretkom tehnologije i prakse merenja i upravljanja rizicima, doveli su do toga da je Bazelski komitet 1999. godine, dao predlog novog sporazuma o međunarodnoj konvergenciji u merenju kapitala i standardima kapitala, koji je poznat pod nazivom Bazel II¹⁰⁰. Konačna verzija novog sporazuma objavljena je juna 2004. godine, a on je postao važeći decembra 2006. godine. Za zemlje članice Evropske unije, Bazel II je zakonski obavezujući od januara 2007. godine, a primena u SAD je počela u julu 2007. godine.

Bazel II sadrži tri međusobno povezana skupa pravila, odnosno tri stuba:

- ♦ Prvi stub - norme adekvatnosti kapitala;
- ♦ Drugi stub - kontrolu i nadzor nad promenama adekvatnosti kapitala i metodologijom za praćenje rizika koju koriste banke (prudencioni nadzor);
- ♦ Treći stub - tržišna disciplina, što uključuje otkrivanje potrebnih informacija o osnovnim rizicima, s kojima se suočava banka i stvaranje osnove za ocenjivanje adekvatnosti kapitala te banke od strane drugih učesnika na tržištu.¹⁰¹

⁹⁸ Value at Risk

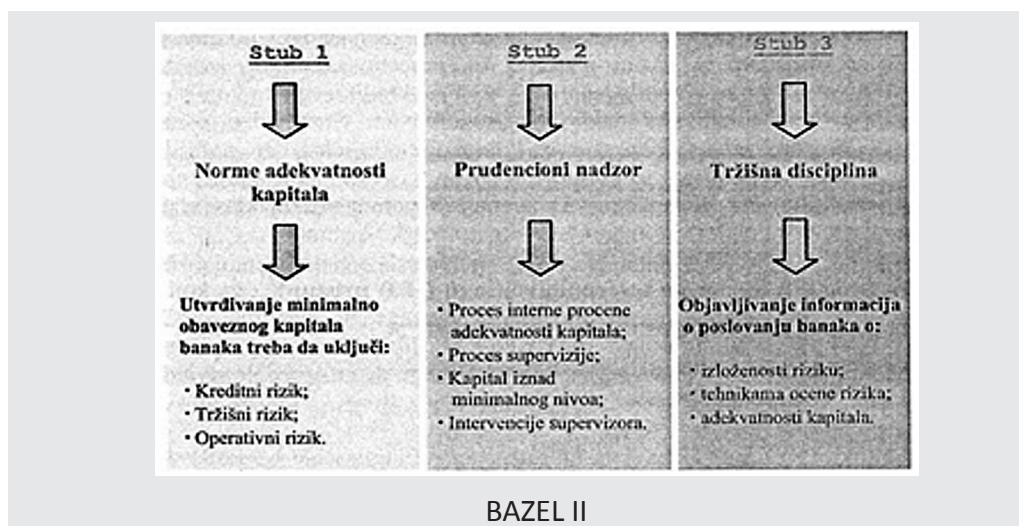
⁹⁹ U nastavku teksta dat je portfolio pristup Bazela I, autor Vesna Matić, Bankarski rizik 14. - Časopis Bankarstvo br. 11.12.2009. str.138. izdanje Udruženje banaka Srbije

¹⁰⁰ International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version, June 2006.

¹⁰¹ Bazel II: Međunarodna saglasnost o merenju kapitala i standardima kapitala – revidirani okvir, sveobuhvatna verzija, Bazelski komitet za superviziju banaka, 2007, prevod: Milan Borković i Dragoslav Vuković, Jugoslovenski pregled, Beograd,

Prvi skup pravila Bazela II, odnosno prvi stub se odnosi na formiranje minimalnog obaveznog kapitala banaka, drugi na superviziju banaka, a treći na tržišnu disciplinu banaka.

Prvi stub je kvantitativne prirode i reguliše formiranje minimalnog obaveznog kapitala banaka na osnovu kreditnog, tržišnog i operativnog rizika plasmana banaka, odnosno aktive banaka, uz mogućnost korišćenja sofisticiranih modela i tehnika za njihovo izračunavanje. Banke, generalno, moraju da imaju najmanje 8% kapitala u odnosu na rizikom ponderisanu aktivu. Iznos rizikom ponderisane aktive banke dobija se množenjem nominalnog iznosa ukupnih kreditnih plasmana banke sa prosečnim ponderom rizika. Na tako utvrđen iznos rizikom ponderisane aktive, primenjuje se stopa obaveznog (adekvatnog) kapitala u visini od 8% najmanje.



Najznačajnije novine Stuba I Bazela II, u poređenju sa Bazelom I i njegovim dopunama, odnose se na tretman kreditnog rizika i uključivanja operativnih rizika, dok je tretman tržišnog rizika ostao nepromenjen.

Bazel II omogućava bankama da koriste sofisticiranije pristupe za izračunavanje minimalnih zahteva za kapitalom banke vezano za kreditni rizik, uzimajući u obzir specifičnosti svake banke.

Sa stanovišta banaka, glavna novina koju donose Bazel II standardi jeste promena koncepta regulacije: umesto apriorno zadatog minimalnog kapitala ili koeficijenta adekvatnosti kapitala – bitan postaje proces upravljanja rizikom unutar pojedinačne banke.

Bazel II upućuje banke na praćenje odnosa rizika i prinosa. Zahvaljujući metodologiji Bazela II, banke mogu da izaberu najprofitabilnije proizvode i grane bankarstva po kriterijumu odnosa očekivanog prinosa i rizika, kao i najbolji način za određivanje cene proizvoda. Takav pristup, takođe, omogućava bankama i da izaberu tehnike smanjivanja rizika koje, sa druge strane, maksimiziraju bogatstvo njihovih akcioara.¹⁰²

¹⁰² Bazel II: Međunarodna saglasnost o merenju kapitala i standardima kapitala – revidirani okvir, sveobuhvatna verzija, Bazelski komitet za superviziju banaka, 2007, prevod: Borković Milan, Dragoslav Vuković, Jugoslovenski pregled, Beograd, str. xi.

Bazel II je tako omogućio bankama da biraju između standardnog pristupa, koji znači da će iznos njihovog adekvatnog kapitala određivati nacionalni regulator, i internog merenja, odnosno IRB pristupa. Može se očekivati da će se evropske banke pre opredeliti za interno merenje, jer im ono omogućava da posluju i sa 20% manje kapitala od prethodno zahtevanog minimalnog iznosa.

Drugi stub se odnosi na superviziju banaka koju vrše nadležne supervizorske institucije.

Supervizori treba da procene u kojoj meri banke dobro ocenjuju svoje potrebe za kapitalom u odnosu na svoje rizike i da intervenišu, gde je potrebno, kroz akciju koja bi se preduzela da bi se smanjio rizik ili nadoknadio kapital. Supervizori intervenišu da bi se sprečilo da kapital padne ispod minimalnog nivoa. Takođe, mogu da odrede i više stope obaveznog kapitala, ako procene da je to potrebno.

Treći stub se odnosi na tržišnu disciplinu i njegova svrha je da dopuni stub 1 (minimalne zahteve za kapitalom) i stub 2 (proces ispitivanja supervizora). Ovaj stub upotpunjuje vezu između prethodna dva stuba ističući značaj tržišne discipline uvođenjem zahteva za objavljivanjem relevantnih informacija od strane banaka. Prema Bazelskom komitetu, tržišna disciplina se podstiče kroz obaveznu transparentnost informacija o poslovanju banaka, kao što su ključne informacije o kapitalu, izloženostima riziku, procesu ocene rizika i adekvatnosti kapitala banke.

Generalno, primena Bazela II znači pravu revoluciju u bankarstvu. Od sposobnosti i veštine upravljanja rizicima i eksploataisanja internih (IRB) pristupa zavisiće i konkurentnost banaka sa aspekta mogućnosti smanjivanja obaveznog nivoa kapitala i ekspanzivnije kreditne politike. Mnoge procedure u bankarstvu će se ili iz temelja menjati ili značajno modifikovati. I banke i regulatorna tela moraću da poseduju ne samo formalnu, zakonsku, nego i profesionalnu kompetenciju. Za to će im biti potrebne nove generacije bankara s visokim i specijalizovanim znanjima i kvalifikacijama iz matematike i statistike, kao i kreativnim sposobnostima da ih primenjuju.

Bazel II stvara prostor za značajne potencijalne prednosti velikih banaka u odnosu na male banke, čime utiče na smanjenje regulatornog iznosa minimalnog kapitala kod najvećih banaka, što će zavisići od njihove sposobnosti da efikasno eksploatišu metodologiju Bazela II. Kratkoročno, suočavaju se sa većim troškovima uvođenja i razvoja internih sistema i tehnologija, jer se zahteva prikupljanje i procesuiranje mnogo veće količine podataka, kao i većim troškovima usklađivanja i transparentnosti poslovanja.¹⁰³

Drugim rečima, velike i sofisticiranije banke profitiraju, dok male i manje sofisticirane banke imaju veće šanse da budu u gubitku.

S druge strane, kompleksnost Bazela II utiče i na porast troškova regulisanja banaka, koji je veći u zemljama gde postoji veliki broj banaka i gde su one velike i međunarodno aktivne.

Pravila sporazuma Bazela II pokazuju svoje nedotatke u periodima finansijskih kriza i recesija, kada bankarski kapital doživljava eroziju zbog kreditnih gubitaka.

Kruto insistiranje na povećanju iznosa obaveznog kapitala u odnosu na ukupnu aktivu, smanjuje nivo kreditne aktivnosti banaka i tako utiče na produbljivanje krize.

103 Primedba bankara je da Bazel II zahteva previše transparentnosti, što će povećati njihov godišnji izveštaj za dodatnih 75 strana.

2.2.7. IMPLEMENTACIJA BAZELA II U ZEMLJAMA EU

Evropska unija je zainteresovana za doslednu primenu Bazela II kako bi se obezbedila jednoobrazna praksa i sigurnost bankarskog poslovanja u njenim članicama.

Primena standarda Bazela II u legislativu EU izvršena je kroz odgovarajuću direktivu o kapitalnim zahtevima (Capital Requirements Directive).

Prva direktiva iz ove oblasti odnosi se na poslovanje kreditnih institucija¹⁰⁴, a druga na adekvatnost kapitala investicionih firmi i kreditnih institucija.¹⁰⁵

Sve članice su bile dužne da u svoja zakonodavstva ugrade obe direktive do kraja 2006. godine i da počnu sa primenom od 1. januara 2007. godine, dok je korišćenje naprednih pristupa za izračunavanje kapitalnih zahteva za kreditni i operativni rizik, uz prethodnu saglasnost supervizora, omogućeno od 2008. godine.

Direktive pružaju mogućnost nacionalnim supervizorima da putem datih opcija i diskrecionih prava, prilagode primenu Bazel II standarda specifičnostima konkretne zemlje i karakteristikama njenog finansijskog tržišta.

Iako je Bazelski komitet predvideo primenu Bazel II standarda prvenstveno za međunarodno aktivne banke, u Evropskoj uniji su oni, kroz Direktive, postali obavezujući za sve banke. Drugačiji pristup implementaciji Bazel II standarda postoji, na primer, u SAD, gde je primena ograničena samo na manji broj velikih međunarodno aktivnih banaka.

U Evropskoj uniji postoji Komitet evropskih bankarskih supervizora (CEBS)¹⁰⁶, koji ima savetodavnu ulogu.¹⁰⁷ Ovo telo pruža savete Evropskoj komisiji u vezi sa pitanjima relevantnim za regulativu banaka i podstiče saradnju i ujednačavanje prakse nacionalnih supervizora EU kroz preporuke koje donosi. Takođe, zajedno sa relevantnim institucijama u okviru EU, kontinuirano radi na unapređenju standardam odnosno propisa iz oblasti supervizije. Prioritet i fokus delovanja CEBS je trenutno usmeren na implementaciju direktiva.¹⁰⁸

2.2.8. PRIPREMA BAZELA III - MERE ZA OČUVANJE KAPITALA U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE

Pored japanskih i američke banke nisu poštovale pravila o adekvatnosti kapitala kojim bi pokrile eventualne rizike, nakon čega je Bazelski komitet krajem 2009. godine predložio paket mera pod nazivom - Bazel III, u cilju unapređenja regulative o kapitalu i likvidnosti

104 „Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (recast)“, Official Journal of the European Union, OJL 177, 30/06/2006, pp. 1-200.

105 Directive 2006/49/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions (recast)“, Official Journal of the European Union, OJL 177, 30/06/2006, pp. 201-255.

106 Committee of European Banking Supervisors

107 Internet, <http://www.c-ebs.org/>

108 Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, Isto, str. 337.

banaka¹⁰⁹. Početkom 2010. godine, Bazelski komitet je uputio nove predloge Komitetu guvernera centralnih banaka i rukovodiocima supervizije BIS-a, sadržane u konsultativnom dokumentu „Ojačavanje prilagodljivosti bankarskog sektora“.¹¹⁰

Za razliku od prve bankarske krize, u aktuelnoj finansijskoj krizi bankari su samo saigrači, tvrdi Rajnhard Šmit, profesor ekonomije na Institutu Gete u Frankfurtu. On smatra da su bankari žrtve bankarskog zakonodavstva. Naime, vodeće industrijske zemlje zaključile su 1988. godine sporazum „Bazel I“, kojim se ograničava visina uloženog kapitala pri sklapanju rizičnih poslova. Druga i treća verzija tog sporazuma su ta pravila samo još pooštrila. „Na osnovu tih propisa moglo bi se zaključiti da **poslovanje državnim obveznicima nije rizično**. A to je jedna potpuno idiotska smernica. Drugim rečima, pomenutim propisima banke su bile zavedene da posluju državnim obveznicima, kako bi sačuvalе sopstveni kapital“, objašnjava profesor Šmit.¹¹¹

Globalna finansijska kriza ukazala je na brojne probleme sa strukturom kapitala, iznosom i kvalitetom kapitala banaka, kao i to da ispunjavanje minimalnih zahteva za kapitalom ne znači i stabilnost bankarskog sektora. Bazelski komitet za superviziju banaka je 16. decembra 2010. godine izdao nove smernice, regulatorni okvir Bazel III, sa ciljem unapređenja sposobnosti bankarskog sektora da asporbuje šokove koji proizilaze iz finansijskih i bankarskih pritisaka, unapređenja upravljanja rizicima i uopšte bankarskog menadžmenta, kao i povećanja transparentnosti poslovanja banaka.

Bazel III je globalni regulatorni okvir za stabilnije banke i bankarske sisteme, koji se sastoji od obuhvatnog seta reformskih mera za podršku osnovnom konceptu – sposobnosti bankarskog sektora da apsorbuje šokove koji nastaju iz finansijskih i ekonomskih stresova, bez obzira na izvor, kroz unapređenje upravljanja rizicima u bankama i transparentnost u njihovom radu.

„Cilj donošenja tih mera jeste da se obezbedi stabilan finansijski sistem u dugom roku, jasnije definiše kapital banke i uvedu novi instituti za amortizovanje gubitaka na teret kapitala koji će obezbediti da banke u budućnosti budu otpornije na ekonomske i finansijske šokove. Banke koje dođu u situaciju da im se kapital smanji ispod zahtevanog nivo neće moći da vrše isplatu dividendi i bonusa.“¹¹²

Ovaj set mera utvrđuje pojedinosti novog globalnog kapitala i standarda likvidnosti za banke, koji su razvijeni od strane Bazelskog komiteta za superviziju banaka i odobreni od strane G20 na njihovom samitu novembra 2010. godine u Seulu.

Bazel III nije samo direktan odgovor na trenutnu finansijsku krizu, već i kontinuirani napor Bazelskog komiteta da ojača regulatorni okvir za banke, superviziju banaka i funkciju upravljanja rizicima u banci. To su standardi o novom kapitalnom okviru, sa namerom stvaranja pravila za sigurnije poslovanje banaka. Paket reformi kapitalnog okvira, zajedno sa uvođenjem globalnih minimalnih standarda za likvidnost, predstavljaju jezgro globalne finansijske reforme.

109 Internet, <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=3882&konverzija=no>,

110 Marc Auboin, 2010, The prudential treatment of trade finance under Basel III: For a fair treatment, 07 March 2010, Internet, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/4726>,

111 <http://www.b92.net/biz/vesti/svet.php> (21.07.2012)

112 Knežević, S., (2011), Upravljanje kapitalom banke – alokacija i merenje finansijskih performansi, *Finansije – časopis za teoriju i praksu finansija*, br. 1-6/2011, Beograd, str. 246.

Bazel III bazira na dva komplementarna pristupa koji podržavaju osnovni koncept stabilnije banke (mikro pristup sigurnosti – nivo banke) i bankarskog sistema kao celine (makro pristup sigurnosti), istovremeno.

Mikro-prudenciona regulativa će pomoći da se poveća otpornost pojedinačnih bankarskih institucija u periodima stresa jer Bazel III ustanovljava:

- ♦ „viši i bolji kvalitet kapitala banke, sa mnogo većim fokusom na zajednički akcijski kapital za apsorbovanje gubitaka,
- ♦ obuhvatnije pokriće rizika, posebno u odnosu na aktivnosti na tržištu kapitala (izloženost u knjizi trgovanja, na primer, biće predmet stresnog value at risk zahteva) i
- ♦ energičnu superviziju, upravljanje rizicima i standarde o obelodanjivanju.“¹¹³

Makro-prudencioni pristup Bazela III uvodi fundamentalno nove elemente u globalni regulatorni okvir:

- ♦ „kapitalne amortizere koji mogu da pomognu u zaštiti bankarskog sektora protiv kreditnih gepova i mogu se aktivirati u vreme stresa,
- ♦ uvođenje leveradga racia kao „rampe“ za dalju izloženost riziku i
- ♦ jednog međunarodno usaglašenog okvira likvidnosti – uvođenje dva globalna standarda likvidnosti.“¹¹⁴

Jedan od glavnih ciljeva koji je Bazelski komitet želeo da postigne donošenjem Bazela III je doprinos dugoročnoj finansijskog stabilnosti i rastu bankarskih industrija. Sledeći ovaj koncept, Bazelski komitet je preporučio kvalitativne i kvantitativne reforme regulatorne kapitalne osnove i uneo jedan broj makro elemenata sigurnosti u kapitalni okvir.

„Segmenti obuhvaćeni reformama su sledeći:

- ♦ podizanje kvaliteta, konzistentnosti i transparentnosti kapitalne osnove,
- ♦ jačanje pokrivenosti rizika,
- ♦ dopunjavanje kapitalnih zahteva za rizik sa raciom leveridža,
- ♦ redukovanje procikličnosti i promovisanje kontracikličnih amortizera,
- ♦ usmeravanje sistemskog rizika i unutrašnje povezanosti.“¹¹⁵

Zajedno sa merama za unapređenje standarda Bazel II, iz jula 2009. godine Bazel III predstavlja sveobuhvatan odgovor Bazelskog komiteta za superviziju banaka na uticaj krize na regulativu, superviziju i upravljanje bankarskim rizicima.

Bazel III bazira na dva komplementarna pristupa koji podržavaju osnovni koncept stabilnije banke (mikro pristup sigurnosti – nivo banke) i bankarskog sistema kao celine (makro pristup sigurnosti), istovremeno.

Pravilima Bazela III znatno je povećan kvalitet i nivo kapitala koji će banke držati u rezervi. Viši kvalitet kapitala znači i veći kapacitet za apsorpciju gubitaka. Zato je ključni element nove definicije kapitala veći fokus na osnovni kapital. S obzirom na to da se direktno koristi za pokriće gubitaka osnovni kapital banke je najefektivniji tip kapitala. Minimalan zahtev za osnovnim kapitalom je Bazelom III podignut na 4,5% poderisane

113 Matić, V., (2011), Bazel III, Bankarstvo, Ekoleks, Jačanje globalnog kapitalnog okvira, str. 180.

114 Matić, V., Isto, str. 180.

115 Matić, V; Isto, str. 158-160.

aktive sa 2% predviđenih Bazelom II. Pored ovog, banke će minimalni iznos kapitala morati dopuniti sa tzv. „zaštitinim iznosom“ (tampon zonom) osnovnog kapitala od 2,5% sredstava, što podiže ukupna regulatorni zahtev za osnovnim kapitalom koji će banke morati da drže na 7%.

Svrha „zaštitnog iznosa“, odnosno dodatnog zahteva za kapitalom je da osigura da banke održavaju iznos kapitala koji se može koristiti za apsorpciju gubitaka tokom perioda finansijskih i ekonomskih pritisaka. Banka će biti dozvoljeno da povlače „zaštitni iznos“ u kriznim periodima, s tim da što je nivo kapitala banke bliži minimalnom zahtevu, veća su i ograničenja na raspodelu dobiti. Ovim se pomaže da se osigura dostupnost kapitala za podršku tekućeg poslovanja banaka tokom kriznih perioda, čime se učvršćuje cilj čvrste supervizije i upravljanja bankama i namerava rešiti problem isplata bonusa i dividendi u periodima pogoršanih kapitalnih pozicija banke.

Povećanjem minimalnog zahteva za osnovnim kapitalom, Nivo 1 racio kapitala (Osnovni kapital / Rizikom ponderisana aktiva) koji obuhvata osnovni kapital i druge finansijske institucije, čije je uključivanje zasnovano na strožijim kriterijumima, porašće sa 4% na 6%, pre uključivanja „zaštitnog iznosa“.

Bazelski komitet za superviziju banaka, u slučaju da prethodna dva iznosa nisu primenljiva predviđa i treći, kontraciklični iznos, od 0 do 2,5% rizikom ponerisane aktive. Njegova svrha je postizanje šireg markoprudencijalnog cilja zaštite bankarskog sistema u periodima preteranog kreditnog rasta. Ovaj iznos će se upotrebljavati ukoliko postoji prekomeran kreditni rast, koji može za rezultat imati podizanje rizika širom sistema i predstavljaje dopunu regulatornog zakona za osnovnim kapitalom od 7%.

Upporedni prikaz Bazela II i Bazela III

	Bazel II			Bazel III		
	Zajednički kapital	Kapital I reda	Ukupni kapital	Zajednički kapital	Kapital I reda	Ukupni kapital
Minimalni zahtjevi	2,0%	4,0%	8,0%	4,5%	6,0%	8,0%
Dodatna zaštita (bafer) čuvanja kapitala	Nije primjenljivo			2,5%		
Kontraciklična zaštita (bafer)	Nije primjenljivo			0-2,5%		
Dodatni zahtjevi za sistematski važne finansijske institucije	Nije primjenljivo			Može biti dodan u druge rizikom ponderisane zahtjeve		
Racio leveridža	Nije primjenljivo			Može uticati na dodavanje rizikom ponderisanih zahtjeva		

Izvor: Basel III: A global regulatory framework for more resilient bank and banking system, December 2010. www.bis.org

Skorašnji događaji pokazali su da banke mogu biti mnogo više izložene rizicima, a da pri tome nisu u mogućnosti da izvrše dodatnu kapitalizaciju u promenljivim tržišnim uslovima. Stoga će navedena pravila Bazela III biti uvedena postupno, kako bi se bankama ostavilo dovoljno vremena da se prilagode novim zahtevima i kako se ni bi ugrozio ekonomski oporavak od finansijske krize kroz kreditni slom do kojeg mi moglo doći ukoliko bi slabije banke stopirale kreditne plasmane da bi ispunile nove zahteve.

Sve države članice Bazelskog komiteta moraju da počnu sa prevodenjem Bazel III pravila u nacionalne regulative i zakone do 2013. godine kao krajnjeg roka, kada će Bazel III stupiti na snagu i biće primenjivan fazno do 2019. godine. Takođe, banke će morati da počnu sa pripremama za primjenu ovih standarda.

Standardi će biti postupno podeljeni u faze:

- ♦ Racio pokrića kratkoročne likvidnosti će postati minimalni standard u 2015. godini, a racio dugoročnog neto finansiranja će postati minimalni standard 2018. godine, sa periodom posmatranja koji će omogućiti supervizorima da postignu snažnije izveštavanje u ovom periodu. Postoje određena očekivanja da bi nedostatak podataka i iskustava vezano za regulativu o likvidnosti, koji su manje kompletni u poređenju sa onima vezano za regulativu o kapitalu, trebalo da bude prevaziđen ovim pristupom.
- ♦ Očekivanje Bazelskog komiteta u odnosu na *leverage* racio u tranzicionom periodu je relativno precizna promena da li su predloženi dizajn i kalibracija odgovarajući za pun kreditni ciklus i za različite tipove poslovnih modela. U prvoj polovini 2017. godine sprovedeće se prilagođavanje u odnosu na rezultate primene i procene, kao priprema za Nivo 1 tretman od 1. januara 2018. godine.

2.2.9. PRIMENA BAZELA II U SRBIJI

Poslovno bankarstvo u Srbije je početkom 21. veka doživelo velike promene, kako u pogledu broja banaka (sa 86 broj banaka je smanjen na 33) i u pogledu vlasništva (većina banaka i kapitala u vlasništvu nerezidenata), o čemu je bilo više reči u prvom delu ovog udžbenika.

Glavni regulatorni okvir bankarskog poslovanja je Zakon o bankama, koji je donet krajem 2005. godine, u skladu sa Bazelom II i direktivama EU, a glavni kontrolor banaka je Narodna banka Srbije.

Proces usaglašavanja bankarstva Srbije sa Bazelom II započet je krajem 2007. godine.

Značajan korak ka primeni Bazel II standarda predstavljalo je donošenje odluka o upravljanju rizicima banke, o adekvatnosti kapitala banke, o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke o upravljanju rizikom likvidnosti banke¹¹⁶.

Kao osnovni ciljevi uvođenja Bazel II standarda u Srbiji postavljeni su:

1. dalje jačanje stabilnosti bankarskog sektora i finansijskog sistema;
2. unapređenje procesa upravljanja rizicima u bankama i procesa supervizije zasnovanog na rizicima;
3. jačanje transparentnosti i tržišne discipline;
4. usklađivanje sa uslovima poslovanja na međunarodnom finansijskom tržištu;
5. harmonizacija sa propisima Evropske unije;
6. stvaranje jače veze između kapitalnih zahteva i izloženosti rizicima na nivou banke.¹¹⁷

¹¹⁶ Odluke su objavljene u „Službenom glasniku RS“ 129/2007.

¹¹⁷ Internet, http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/55_2/index.html

Minimalni osnivački kapital banke, odnosno propisani kapitalni cenzus iznosi 10 miliona evra prema zvaničnom srednjem kursu, koji banke moraju da održavaju u svakom trenutku tokom poslovanja.

Pokazatelj adekvatnosti kapitala banke određuje kao odnos kapitala banke i rizične aktive i propisan je minimalni iznos ukupnog kapitala prema rizikom ponderisanoj aktivnosti (i bilansnoj i vanbilansnoj) u iznosu od 12%, s tim što Narodna banka Srbije može da odredi banci pokazatelj adekvatnosti kapitala koji je veći od propisanog ako banka preuzima veće rizike u poslovanju od uobičajenih.

U pogledu regulisanja upravljanja rizicima u bankarskom poslovanju, utvrđena je obaveza banaka da formiraju posebnu organizacionu jedinicu za upravljanje rizicima (kompalens funkcija). Ova jedinica treba da obezbediti da se poslovanje banke usaglasi sa zakonskom regulativom, a na osnovu preporuka Bazela II koje je Srbija ugradila u svoj regulatorni okvir.

Banke su obavezane da svojim aktima propišu procedure za identifikovanje, merenje i procenu rizika, kao i za upravljanje rizicima. Utvrđeno je i da u bankama treba da bude uspostavljena unutrašnja kontrola, koju će da sprovedu članovi izvršnog odbora banke, a koja treba da omogući kontinuirano praćenje i merenje svih vrsta rizika kojima su banke izložene.

Najznačajnije inovacije su prepoznavanje novih vrsta rizika i uvođenje novih pojmova, kao što je operativni rizik i različite vrste tržišnih rizika.

Kontrolu nad poslovanjem banaka u Srbiji, pored Narodne banke Srbije, sprovodi i Agencija za osiguranje depozita¹¹⁸, osnovana Zakonom o Agenciji za osiguranje depozita¹¹⁹. Stupanjem na snagu ovog Zakona, prestala je da postoji Agencija za osiguranje depozita, sanaciju, stečaj i likvidaciju banaka, a za njenog pravnog naslednika određena je novoo- snovana Agencija za osiguranje depozita. Agencija obavlja sledeće delatnosti:

1. obavezno osiguranje depozita fizičkih lica;
2. poslove stečajnog ili likvidacionog upravnika u bankama i društvima za osiguranje;
3. učestvuje u upravljanju bankama čiji je akcionar Republika Srbija;
4. organizuje i sprovodi postupak prodaje akcija tih banaka;
5. organizuje i sprovodi postupak privatizacije društvenog, odnosno državnog kapitala u društvima za osiguranje;
6. obavlja druge poslove u ime i za račun Republike Srbije u skladu sa zakonom i drugim propisima.

Agencija za osiguranje depozita osigurava depozite građana u skladu sa Zakonom o osiguranju depozita. Cilj zakona je da zaštiti građane, odnosno deponente u slučaju stečaja banke i da obezbedi poverenje u funkcionisanje banaka. Dok su se u periodu pre 2005. godine osiguravali iznosi depozita fizičkih lica samo do 5.000 dinara, 2005. godine ovaj iznos je povećan na vrednost do 3.000 evra. Donošenjem Zakona o izmenama i dopunama Zakona o osiguranju depozita u 2008. godini¹²⁰, u cilju efikasnije zaštite depozita, proširena

118 Internet, http://www.aod.rs/glavnimeni/o_nama/ukratko_o_agenciji.html

119 Službeni glasnik RS, br. 61/05 od 18. jula 2005. godine.

120 Sl. glasnik RS br. 116/08. g

je kategorija deponenata čiji su depoziti osigurani (sada su osigurani depoziti deponenata koji su: fizička lica, preduzetnici, mala pravna lica i srednja pravna lica) i promjenjena je visina osiguranog iznosa na 50.000 evra u dinarskoj protivvrednosti po zvaničnom srednjem kursu¹²¹. Institucija kod koje banke osiguravaju depozite i koja vrši isplatu u slučaju prestanka rada banke je Agencija za osiguranje depozita.

Najveći broj banaka na srpskom tržištu čine banke sa sedištem u EU, koje moraju da posluju u skladu sa Bazelom II. Zato je za Srbiju Bazel II veoma važan i naša zemlja, kao zemlja koja je u procesu pristupanja EU, mora Bazel II da unese u svoje zakonodavstvo i implementira ga. Pri tome, treba imati u vidu da Bazel II zahteva minimum pet godina relevantnih podataka da bi se adekvatno primenjivali modeli za merenje rizika.

Pokazatelj adekvatnosti kapitala u srpskim bankama je, u 2009. godini, na nivou od 20,8%, što je za gotovo 9% iznad minimuma koji propisuje Narodna banka Srbije od 12% (dok je prema Bazelskim principima zahtevani minimum adekvatnosti kapitala 8%). Iako visok, pokazatelj adekvatnosti kapitala je smanjen, u odnosu na 2008. godinu (kada je iznosio 23%), zbog bržeg rasta rizične aktive srpskih banaka, od rasta kapitala. Međutim, kod pojedinih banaka on je izrazito smanjen. Tako su, na kraju 2008. godine, banke sa pokazateljem adekvatnosti kapitala iznad 20% upravljale polovinom ukupne bilansne sume bankarskog sektora u Srbiji, dok su na kraju 2007. godine upravljale sa čak 80% ukupne imovine.¹²²

Prema analizama koje su nedavno urađene u banakama, većina banaka, naročito onih sa stranim kapitalom, smatraju da su standardi Bazela II korisni za banke i da obezbeđuju veću sigurnost poslovanja uz manji rizik, dok samo mali broj banaka smatra da su ta pravila preveliki trošak za banke i da neće doprineti efikasnijem poslovanju banaka. Vremenske serije koje obuhvataju period od 3 do 5 godina formirale su samo strane najveće banke, dok nijedna banka nema vremenske serije duže od 5 godina.

Kao zaključak može se izvući da banke u Srbiji, naročito one sa većinskim domaćim kapitalom, vrlo sporo implementiraju standarde Bazela II, što će se neminovno negativno odraziti na rezultate njihovog poslovanja. O tome svedoče i zbivanja u bankama sredinom 2012. godine.

2.2.10. ODNOSI SRBIJE SA BIS-OM

Narodna banka Kraljevine Jugoslavije postala je članica BIS-a 1931. godine, kada je upisano 4.000 akcija. Posle toga, bivša SFRJ je povećala svoja kapital u BIS-u, tako da je 1969. godine posedovala 8.000 akcija. Ukupna vrednost akcija je iznosila 20 miliona zlatnih švajcarskih franaka, što je donosilo dividendu od 200 zlatnih švajcarskih franaka po akciji godišnje.¹²³

Saradnja sa Bankom za međunarodne obračune prekinuta je u toku desetogodišnjeg perioda sankcija, da bi poziv za učešća na 71. Skupštini BIS-a 2001. godine, značio i formalno obnavljanje članstva Narodne banke SR Jugoslavije u ovoj banci. Na ovoj Skupštini BIS-a,

121 Internet, http://www.aod.rs/glavnimeni/gradjani/osiguranje_depozita_JA.html

122 Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, Isto, str. 346.

123 Internet, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/40/40_7/index.html

na kojoj je doneta odluka o obnavljanju članstva SR Jugoslaviji, izvršena je i podela akcija, zlata i deviza bivše SFRJ, koji su u njoj bili deponovani.

Imovina bivše SFRJ kod BIS-a sastojala se od 46,07 tona zlata u vrednosti od 394,4 miliona dolara, deviznih računa u vrednosti od 27,1 milion dolara i akcija u vrednosti od 12,4 miliona dolara.

Na osnovu prihvaćenog ključa Međunarodnog monetarnog fonda, države sukcesori bivše SFRJ dobile su sledeće procentualne iznose: SRJ 36,52%, Hrvatska 28,49%, Slovenija 16,39%, BiH 13,20% i Makedonija 5,40%.¹²⁴ BIS je izdala odgovarajući broj novih akcija, koje su podeljene među centralnim bankama pet zemalja naslednica bivše SFRJ. Tom podelom SR Jugoslavija je dobila 2.920 akcija, čija je pojedinačna vrednost 16.000 švajcarskih franaka, kao i zlato i devize u vrednosti od oko 160 miliona dolara za koji iznos su se povećale devizne rezerve zemlje.¹²⁵

Nakon istupanja Crne Gore iz državne zajednice, Srbija je nasledila članstvo u međunarodnim organizacijama (Ujedinjenim nacijama i svim finansijskim i drugim međunarodnim organizacijama) u kojima je Srbija i Crna Gora imala punopravno članstvo¹²⁶, što važi i za članstvo u BIS-u.

Narodna banka Srbije je i članica Grupe bankarskih supervizora Centralne i Istočne Evrope. U članstvo ove asocijacije primljena je na konferenciji održanoj 2005. godine u Kijevu, kao dvadeseta članica. Grupa bankarskih supervizora Centralne i Istočne Evrope osnovana je 1990. godine, a svojim članstvom Narodna banka Srbije postala je i član svetske organizacije koja povezuje delatnost centralnih banaka u oblasti supervizije banaka.¹²⁷ Ovo članstvo će omogućiti Narodnoj banci aktivnu regionalnu sradanju, ali i razmenu iskustava i unapređenje saradnje u oblasti supervizije bankarskog sektora sa svim centralnim bankama članicama Grupe, kao i potpuniju primenu standarda Evropske unije i standarda BIS-a u bankarskom poslovanju.



U NBS ODRŽAN 11. RADNI SASTANAK BIS BANKE

Narodna banka Srbije ugostila je u Beogradu 27 visokih predstavnika centralnih banaka Francuske, Nemačke, Italije, Austrije, Holandije i drugih zemalja Evrope na 11. radnom sastanku Banke za međunarodne obračune. Na sastanku, koji je trajao od 14. do 16. marta 2012. godine, razgovaralo se o monetarnoj politici u centralnoj i istočnoj Evropi.

Razmatranje mera i instrumenata u oblasti monetarne politike i finansijske stabilnosti u uslovima aktuelnih dešavanja na finansijskim tržištima, kao i razmena iskustava i znanja u oblasti upravljanja deviznim rezervama, bile su samo neke od tema skupa.

124 Internet, <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=481&konverzija=no>

125 Internet, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/40/40_7/index.html, 04/07/2010.

126 Internet, <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=1267&konverzija=no>

127 Internet, <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=115&konverzija=no>

Narodna banka Jugoslavije zaključila je poseban aranžman sa BIS-om 18. decembra 2000. godine u iznosu od 100 miliona SAD dolara, na osnovu zaloge zlatnih i deviznih rezervi u toj banci.

2.3. ULOGA BRETONVUDSKIH INSTITUCIJA

2.3.1. POČETNA INICIJATIVA KEJNSA

Pri kraju razarajućeg Drugog svetskog rata pobjedničke sile¹²⁸ su raspravljale o ideji uvođenja novog mehanizma koji bi zamijenio napušteni zlatni standard.

Glavni britanski pregovarač bio je J.M. Kejn, izgubivši svaku iluziju o mogućnosti ponovnog uspostavljanja zlatnog standarda i davanja primata spoljnoj nad unutrašnjom ravnotežom, predlagao je stvaranje svetske centralne banke (Međunarodni monetarni fond) koja bi emitovala svetski novac (bankor) koji bi igrao ulogu svetske rezervne valute. Nacionalne valute bi svoje paritete izražavale u odnosu na tu valutu, a ona bi se emitovala na osnovu usaglašene politike u skladu sa potrebama tokova u svetskoj privredi. Time bi se izbeglo deflatorno dejstvo nedostatka zlata u zlatnom standardu i izbeglo da emisiju dobit (senioraž) prisvoji zemlja rezervne valute. Američki plan, (koji je zastupao Hary White) bio je zasnovan na pokušaju da se modifikuje raniji zlatno-devizni standard.¹²⁹

Kejn je ipak bio glavni inicijator i tvorac modela stvorenog u Breton Vudsu, pa se zato za njegovo ime vezuju ne samo ideje kojima se pripisuje zasluga za uspehe postignute u tih dvadeset godina, nego i za stvaranje ove dve nove međunarodne finansijske institucije. Ako postoji bilo kakvo opravdanje da te dve decenije dobiju ime po nekom pojedincu, onda taj pojedinac može biti samo Kejn, pa se u tom smislu taj period može slobodno nazvati „Kejnsovom erom“.¹³⁰

Kejn u to vreme više nije bio sumnjiva, problematična, figura na britanskoj sceni. Kao baron Kejn od Tiltona (lord Keynes) postao je priznati pripadnik britanskog *Establishmenta*. Ali, nije poživio dovoljno dugo da vidi uspehe koji se poistovećuju s njegovim imenom.¹³¹

Dva institucionalna aranžmana, koji su smatrani naročito važnim za Sjedinjene Američke Države, bili su sporazumi sklopljeni u Breton Vudsu i Zakon o zapošljavanju iz 1946. godine.¹³²

Ono što je utanačeno u Breton Vudsu unelo je red u međunarodne monetarne aranžmane, drugi je aranžman preko Veća ekonomskih savetnika Predsednika¹³³ i Zajedničke (kongresne) komisije za ekonomski bilans¹³⁴ – koja se kasnije pretvorila u Zajedničku

128 Nemačka i Japan nisu bile uključene u formiranje novih finansijskih institucija

129 Oskar Kovač, Međunarodne finansijske, str. 312.

130 Taj izraz je prvi upotrebio Robert Lekachman, *The Age of Keynes*, New, York, izd. Random House, 1966

131 Dana 21. aprila 1946. umro je od bolesti srca, od koje je bolovao blizu devet godina. Neki misle da ga je uhvatio smrtonosni srčani napad zbog toga što je morao da trči da bi stigao na voz. Mislim da bi bilo pristojno da mu je država, bez obzira na posleratnu oskudicu, dala auto i šoferu.

132 Employment Act

133 Council of Economic Advisers to the President

134 Joint Committee on the Economic Report

ekonomsku komisiju¹³⁵ – stvorio operativnu strukturu za praktično sprovođenje Kejnsovih ideja u federalnoj egzekutivi i u Kongresu.¹³⁶

Modifikacija (Kejnsovog predloga) je podrazumevala da dolar postane ključna rezervna valuta, da jedino dolar SAD imaju obavezu da konvertuju dolar u zlato po fiksnoj ceni od 35 \$ po unci, a da sve druge valute izražavaju svoj paritet i održavaju konvertibilnost u tekućim transakcijama u odnosu na dolar a samim tim i međusobno. Pošto je odnos dolara i zlata bio fiksiran, i kursevi ostalih valuta bili su fiksni.

Kejns je prvobitno predlagao osnivanje Međunarodne klirinške unije koja bi mogla da stvara međunarodnu likvidnost na način koji bi bio sličan kreiranju novčane mase u jednoj državi (a obračunska valuta bi se zvala bankar). Vajtov plan je bio bliži pravilima zlatnog standarda sa fiksiranjem deviznih kurseva, koji je na kraju i usvojen.¹³⁷

Pošto je jula 1944. godine u Breton-Vudsu na međunarodnoj konferenciji (uz učešće i naše zemlje) usvojen pretežno američki plan, nastao je Breton-vudski međunarodni monetarni sistem od koga je svet očekivao da olakša punu zaposlenost i stabilnost cena uz održavanje spoljnje ravnoteže bez ograničenja u međunarodnoj trgovini.



Umesto svetske centralne banke sa svetskom valutom bankor,¹³⁸ formiran je Međunarodni monetarni fond sa zadatkom da nadzire sistem fiksnih deviznih kurseva i konvertibilnost valuta u tekućim transakcijama zemalja članica, kao i da kratkoročnim sredstvima pomaže finansiranje i prilagođavanje platnobilansnih neravnoteža.

Osnovana je i Međunarodna banka za obnovu i razvoj - IBRD sa ciljem da podrži napore i olakšava finansiranje privrednog razvoja u zemljama članicama, među koje su od samog početka ubrajala i naša zemlja.

2.3.2. DOLAR POSTAJE SVETSKA REZERVNA VALUTA BROJ JEDAN

Može se reći da je dolar čak i pre početka rada IMF postao *de facto* ključna rezervna valuta. Centralne banke mnogih zemalja su svoje monetarne rezerve držale u dolarima i odnosom prema dolaru izražavale vrednost svojih valuta. Ovakva pozicija američkog dolara rezultat je delovanja više faktora, ekonomskog i političkog karaktera, u dužem vremenskom periodu – između dva svetska rata, za vreme rata i u poratnom razdoblju.

Po završetku Prvog svetskog rata privreda SAD postaje prva industrijska i finansijska sila sveta, što je rezultat njenog razvoja, ali i poremećaja u razvoju i razaranja koja su pogodila razvijene zemlje Zapadne Evrope.

135 Joint Economic Commission

136 J.K. Galbrajt, isto., str. 319.

137 Radovan Kovačević, Međunarodne finansije, Ekonomski fakultet, Beograd, 2010. str. 384-385.

138 Bankor bi se izračunavao na osnovu učešća 30 proizvoda među kojima bi bilo i zlato

Drugi svetski rat imao je slične efekte i privreda SAD dalje jača. Finansijski fondovi iz drugih zemalja odlazili su u SAD, gde su imalu veću bezbednost i bolju priliku za upošljavanje.

Najveći deo svetskih rezervi zlata (oko 60%) našao se u SAD. Po završetku rata, u vreme obnove, rasla je tražnja američke robe, kako industrijske tako i poljoprivredne. Američka tehnologija bila je, i dugo ostala, superiorna. Za dolare se moglo dobiti ono što je mnogim zemljama bilo najpotrebnije: mašine, oprema, tehnologija, oružje, hrana i – ono što je sa stanovišta međunarodnih monetarnih odnosa najznačajnije, a proističe iz prethodnog – za dolare se mogla dobiti bilo koja druga nacionalna valuta. Zbog toga je dolar bio svuda rado prihvaćan, monetarne vlasti mnogih zemalja držale su svoje monetarne rezerve u dolarima i u ovoj valuti izražavale vrednost nacionalnog novca. Postojala je „glad za dolarima“.

Kraj rata SAD su dočekale sa rezervama zlata u vrednosti od 20 mlrd. dolara (računato po ceni od 35 dolara za jednu finu uncu zlata), ali već 1949. godine one su iznose 25 mlrd. u periodu od 1950. do 1957. godine deficit američkog platnog bilansa premašio je iznos od 10 mlrd. dolara, ali su rezerve zlata smanjene samo za 1,7 mlrd., dok je glavnina deficita finansirana dollarskim potraživanjima stranaca.¹³⁹

Svetska banka je trebalo da pomogne usmeravanju kapitala u finansiranje razvoja. U novije vreme IBRD iz zemalja u razvoju izvlači neto 1.2 mlrd dolara godišnje (toliko manje plasira od povratnih tokova glavnice i kamate po ranije datim zajmovima). Tri četvrtine njenih plasmana ide u desetak zemalja Latinske Amerike i Jugoistočne Azije. Šta sa ostalih 117 zemalja u razvoju?

Prema Kejnsovoj zamisli IBRD je trebalo da podrži razvoj i zaposlenost, a ne da bude instrument deflatorne politike. Ona je to postala svojim podređivanjem politici „uslovljavanja“ MMF-a, naročito svojim podređivanjem politici „uslovljanja MMF-a, naročito uključivanjem „uslovljenosti“ u programe strukturnog prilagođavanja.¹⁴⁰

Bretonvudski sistem fiksnih deviznih kurseva u posleratnom periodu je bio zasnovan na razmenljivosti dolara za zlato po fiksnom odnosu od 35 dolara za jednu finu uncu zlata. Ova obaveza FED-a odnosila se samo na centralne banke drugih zemalja, a ne i na subjekte privatnog tržišta kapitala. Valute ostalih zemalja su bile fiksirane u odnosu na dolar. Da bi se postigla potrebna međunarodna likvidnost, SAD se emitovale dolare (privilegija zemlje rezervne valute), a ostatak sveta je prihvatao dolare u devizne rezerve. Centralne banke ostalih zemalja su uvek mogle da dolare razmene kod Fed-a za zlato. Ovaj mehanizam je podrazumevao da SAD imaju permanentne trgovinske deficite, a ostatak sveta suficite. Na jednoj strani je rasla američka potrošnja tako što je trgovinski deficit pokrivan emisijom dolara, a na drugoj strani se nagomilavao iznos dolara u posedu centralnih banaka ostalih zemalja. Američki ekonomista Robert Triffin (Triffin, 1961) je upozorio da se svet suočava sa viškom dolara koji nisu pokriveni zlatnim rezervama SAD po fiksnom kursu od 35 dolara za jednu uncu zlata. Sem toga, fiksni kurs je sprečavao SAD da devalviraju dolar kako bi povećale izvoz, tako da se uvećavao njihov trgovinski deficit. Međutim, rastuća međunarodna pokretljivost kapitala je otežavala održavanje fiksnog odnosa između dolara i ostalih valuta. Osim toga, odustvo budžetskog ograničenja ostavilo je mogućnost

139 Predrag Gavrilović Jovanović, isto, str. 118. i dalje

140 Oskar Kovač, Međunarodne finansije, str. 313.

SAD da rastuće budžetske deficite finansira prilivom kapitala iz inostranstva. Otvarao se sukob između nacionalnih ciljeva SAD i opštih ciljeva očuvanja stabilnosti međunarodnog monetarnog sistema.¹⁴¹

Jedna od neodmerenih privilegija SAD je jeftino finansiranje njenih deficita pomoću inostranih deviznih rezervi. Zapravo, i tokom krize ostale zemlje su uvećavale svoje dolarske holdinge u deviznim rezervama. Jaka inostrana tražnja za američkim državnim hartijama od vrednosti otvara mogućnost da FED sprovedi relativno autonomnu monetarnu politiku, i da je nametne ostatku sveta. Naravno, ne radi se ovde ni o kakvoj prisili već o spremnosti ostatka sveta da akumulira američke državne hartije od vrednosti, kao najsigurniju i visoko likvidnu aktivu. Velika tražnja za ovim hartijama od vrednosti pruža mogućnost FED-u da politiku kamatnih stopa podešava prema unutrašnjim privrednim kretanjima, relativno nezavisno od deviznog kursa dolara prema ostalim valutama, u čemu leži uzrok nestabilnosti međunarodnog monetarnog sistema.

Neki analitičari, posebno Bergsten (2005), su isticali da je potrebno da SAD budu pogođene dugotrajnom platnobilansnom krizom, da bi evro mogao da istisne dolar sa trona svetske rezervne valute.

Pokazatelji međunarodnog značaja glavnih svetskih valuta

U procentima od ukupnog svetskog iznosa

	Dolar	Evro	Jen	Ostalo
Promet na deviznom tržištu, april 2000 (200%)	84,9	39,1	19,0	57,0
Međunarodne dužničke hartije, kraj 2009 (izuzimajući domaće emisije)	45,8	21,4	5,8	17,0
Međunarodni bankarski zajmovi, kraj 2009 (izuzimajući unutar evropske zajmove)	53,8	15,7	3,6	26,9
Devizne rezerve, kraj 2009	62,2	27,3	3,0	7,5

Izvor: Bénassy-Quéré i Pisani-Ferry (2011, str. 7).

Treba skrenuti pažnju na primedbe zemalja grupe BRIKS, koje u svojim deviznim rezervama imaju značajan udeo dolara, o slabostima međunarodnog monetarnog sistema. Ni ostale zemlje, pre svega zemlje u tranziciji sa tržištem u nastajanju, koje poseduju dolar u svojim deviznim rezervama ili ga koriste u međunarodnoj trgovini, nisu ravnodušne kada on gubi vrednost, niti sa simpatijama gledaju na rastuće deficite u SAD. Stoga se može reći da **svet traga za novom svetskom rezervnom valutom**.

Otvoreno je pitanje da li bi evro mogao da bude ta druga svetska rezervna valuta nakon izbijanja krize javnih dugova u zemljama po obodu evrozone. Tekući problemi evrozone su do te mere zaoštrili sudbinu ovog monetarnog područja, tako da je veoma značajno da se smanje tenzije i obezbede potrebna sredstva, pre svega Grčkoj, a zatim i Portugaliji, kako bi ove države izbegle bankrot. Da se stvari ne bi ponovile u još žešćem vidu, članice

141 Radovan Kovačević, Reforma Međunarodnog monetarnog sistema, Bankarstvo, UBS, Beograd, br.9-10 2011. str. 29.

evrozone su preduzele korake u pravcu tešnje koordinacije makroekonomske politike, a posebno napore u pravcu postizanja budžetske ravnoteže. Za stabilnost evra i evrozone od izuzetnog značaja je očuvanje jedinstvenog tržišta kapitala u monetarnom području.

U pogledu perspektiva dolara i evra kao međunarodnih valuta uglavnom se iznose ocene po kojima bi dolar postepeno gubio status predominantne međunarodne valute u korist evra. Međutim, dolar još uvek odoleva naletima evra, pre svega zbog velike dubine tržišta državnih obveznica, uglavnom T-obveznica (*T-bills*). Tržište obveznica evrozone nije tako homogeno kao u SAD, prvenstveno zbog budžetske autonomije članica ove integracije. Drugi razlog ključne pozicije dolara u međunarodnom monetarnom sistemu je veliko poverenje investitora u državne obveznice SAD (očekivanje da će investicija u ove papire izgubiti vrednost je neznatno). Visoka likvidnost i sigurnost američkih državnih obveznica praktično ih poistovećuje sa novcem kao najlikvidnijom aktivom (investitori imaju percepciju da ove obveznice neće izgubiti vrednost sve dok ih oni drže u svom portfelju, i da se uvek mogu realizovati, odnosno pretvoriti u novac). To je razlog zbog koga ove obveznice nisu gubile vrednost tokom savremene finansijske krize. Sem toga, dubina tržišta kapitala u SAD, koju odslikava veliki broj finansijskih proizvoda i značajan obim trgovine, može smanjiti troškove strukturiranja portfolija. Veoma ilustrativan je stav koji iznose Bordo i James (2011, str. 24) "... da će se skoro svi, uključujući mnoge amerikance, složiti da je međunarodna uloga dolara loše rešenje za svetske valutne probleme, ali i da je svaka druga alternativa još gore rešenje".

Izveštaj Ujedinjenih nacija (UN, 2009)¹⁴² govori da je došlo vreme za uvođenje nove globalne rezervne valute. U ovom izveštaju se ocenjuje da je nagomilavanje aktiva denominiranih u nacionalnoj valuti u međunarodnim rezervama doprinelo formiranju globalnih neravnoteža, posredstvom usmeravanja kapitala u pravcu zemalja koje emituju rezervne valute.

Treba imati u vidu da je većina zemalja sa tržištem u nastajanju i zemalja u razvoju ranije imala ograničen pristup tržištu kapitala, tako da je njihova tražnja međunarodnih rezervi bila veća od tražnje razvijenih zemalja. Međutim, na strani ponude je, sem T-obveznica, ograničen broj instrumenata koji nose male rizike (instrumenti koji predstavljaju direktnu obavezu vlade ili imaju njenu garanciju). Ukoliko neke zemlje olako emituju državne hartije od vrednosti, mogu se suočiti sa fiskalnim problemima u slučaju sistemske krize, odnosno u momentu kada njeni poverioci pokušaju da likvidiraju svoja potraživanja.¹⁴³

2.3.3. POČETNI REZULTATI BRETONVUDSKIH INSTITUCIJA

U toku prvih nekoliko godina postojanja MMF je bio sposoban da odlično izlazi na kraj s malim problemima, ali nije bio kadar da rešava velike probleme.

Neposredno posle završetka rata osiromašene evropske zemlje, članice MMF-a, imale su ogromne potrebe za uvozom, a malu sposobnost da izvoze. Jaz između potreba i mogućnosti, između uvoza i izvoza, bio je izuzetno veliki, a svima je bilo jasno da treba vremena kako bi se uvoz i izvoz doveli u kakvu-takvu ravnotežu. Kejns se u Breton Vudsu zalagao za to da obim MMF-a bude dovoljno veliki da se pomoću njega taj jaz može premošćavati.

¹⁴² Više o pomenutom Izveštaju biće reči u poslednjem delu ovog udžbenika.

¹⁴³ Radovan Kovačević, *Reforma MMS*, isto, str. 36.

Delegati SAD, politički iskusniji i bolje obavešteni, odgovorili su da Kongres neće nikada i ni u kom slučaju odobriti iznose koje bi za to bili potrebni. Tako je u Breton Vudsu pobedilo američko stanovište – bar privremeno. Ali kad se novac naprosto morao pronaći, „stvoriti“, zatraženo je od Kongresa da ga odobri – i on je to učinio. Tada je Britanija dobila specijalni zajam od 3,75 milijardi dolara, an osnovu Anglo-američkog finansijskog sporazuma iz 1945. godine, ali je kasnije dobila mnogo više iz Maršalovog plana.

Međunarodni monetarni fond, zbog svojih relativno skromnih sredstava (2,75 milijardi dolara od SAD i 6,8 milijardi dolara iz svih drugih izvora – dok su se ukupno odobrena sredstva Maršalovog plana popela na kraju krajeva do 12,5 milijardi dolara), ostao je tih godina uglavnom bez većeg uticaja.

Ali sredinom pedesetih godina evropske privrede su se ne samo potpuno oporavile nego čak postigle i više od toga. Izvoz je opet bio u razumnom odnosu prema uvozu, a skromne razlike MMF je bio kadar da savlada ili da pomogne da se savladaju, i zato je, malo-pomalo, izlazio iz senke. Činilo se da je pronađena prava zamena za zlato. Standardni osnovni aranžmani, kao kod zlatnog standarda u periodu između dva svetska rata (potpuna međusobna konvertibilnost valuta glavnih industrijskih zemalja, uklanjanje povremenih teškoća uzimanjem zajmova od MMF-a, povremena obimnija usklađivanja valuta), primani su kao nešto što se razume samo po sebi. Zato se, kao i pre 1914. godine, samo s tom razlikom što je zlato imalo donekle manju ulogu, mnogima činilo da su međunarodni monetarni problemi, sve u svemu, rešeni.

Ako rezerve valute centralne banke neke zemlje, prihvatljive za druge zemlje, ne bi bile dovoljne za takve kupovine (a to se često događalo), ta bi se zemlja obratila za pomoć MMF-u: on bi joj dao zlato ili dolare ili neku drugu prihvatljivu valutu pomoću kojih bi mogla da pruži svojoj valuti potrebnu podršku. U takvim slučajevima ta bi zemlja morala da položi kao garanciju ekvivalentan iznos u sopstvenoj valuti. U praksi je to ustvari bio postupak brzog dobijanja kredita u nekoj čvrstoj valuti. Visinu iznosa koji je neka zemlja mogla tako uzajmiti od MMF-a određivala je kvota – odnosno iznos koji je dala kao svoju udeo u Fond. Progresivna stopa povećanja kamata za takav kredit, koja je zavisila od visine zajma i od njegovog trajanja, stimulisala je svaku zemlju da što pre okonča okolnosti koje su je naterale da zatraži i uzme zajam. Međutim, zajam joj je omogućio da dobije u vremenu, vremenu potrebnom da preduzme mere za izlaženje iz takve situacije – a te su mere bile povećanje poreza, smanjenje državnih izdataka, povećanje kamatnih stopa. Ako je ta zemlja bila mala i zato spremna da prihvata savete, MMF bi joj savetovao upravo takve mere. S vremenom su savetodavne misije MMF-a došle na glas po strogosti, a ponekad čak i političkom pritisku, svojih preporuka; tako su bol, koju je zlato nekad zadavalo odmah, sada s malim zakašnjavanjem zadavale misije MMF-a svojim preporukama i merama koje su iz njih proizilazile. Kad bi u nekoj zemlji problemi neravnoteže međunarodnog platnog bilansa uporno odolevali svim pokušajima da budu odstranjeni, takvoj bi se zemlji dopustilo da sprovede jednokratnu devalvaciju svoje valute u odnosu na zlato i druge valute, ali ona nije smela biti veća od 10 odsto. Ako je, međutim, valuta neke zemlje bila endemički podložna depresijaciji, stav prema njoj bio je tolerantan. Tako se zapravo, sve u svemu, nije dogodilo ništa, ništa se nije izmenilo.

Eto, takav je bio sistem u Breton Vudsu.¹⁴⁴

144 J.K. Galbrajt, isto, str. 325

2.3.4. UVOĐENJE SPECIJALNIH PRAVA VUČENJA

Čim je dolar počeo da gubi poverenje, kreatori svetskog monetarnog sistema setili su se Kejnsove ideje o stvaranju svetske valute u koju bi sve zemlje imale poverenje, i tako su nastala Specijalna prava vučenja.

Posle širokih rasprava o reformi međunarodnog monetarnog sistema, kako u Fondu tako i u ekademskim krugovima, 1967. godine, na sastanku u Ro de Ženeiru, usvojen je I amandman na Statut IMF. Odlučeno je da se u okviru Fonda kreira nov oblik međunarodnog sredstva plaćanja u vidu tzv. *specijalnih prava vučenja* – SDR (*special drawing rights*). Radi se o veštački stvorenoj aktivi koja bi se mogla koristiti u međunarodnim plaćanjima (otuda popularni naziv: „papirno zlato“).

Stvaranje specijalnih prava vučenja trebalo je da zadovolji dva bitna zahteva u razvoju međunarodnog monetarnog sistema:

1. da se obezbedi uvećavanje obima međunarodne likvidnosti u skladu sa potrebama, što znači u skladu sa porastom obima međunarodnih plaćanja i
2. da se osigura pouzdan zajednički denominator u kojem će nacionalne valute iskazivati svoju vrednost.

I amandman je stupio na snagu 1969. godine i započeto je kreiranje specijalnih prava vučenja – SDR. U trogodišnjem periodu 1970-72. g. stvoreno je i u međunarodni promet ubačeno 9,3 mlrd. jedinica SDR. Ovaj iznos je raspoređen na zemlje članice srazmerno postojećim kvotama. Kasnije je, u periodu 1979-81. g. kreirano još 12 mlrd. SDR, tako da je sada u prometu 21,4 mlrd. jedinica ove nove vrste aktive u međunarodnim plaćanjima.

Početna vrednost jedinice SDR utvrđena je u zlatu: 1SDR = 0,888671 grama čistog zlata, što znači isto kao američki dolar. Odnos između jedinice SDR i dolara se kasnije menjao zbog devalvacije američke valute: decembra 1971. vredost jedinice SDR povećana je na 1,08571 USD, a februara 1973. na 1,20635 USD. Od 1974. g. vrednost jedinice SDR se utvrđuje prema tzv. *korpi valuta*, u kojoj su valute 16 zemalja čiji je udeo u svetskom zvozu robe i usluga u periodu 1968-72. g. bio iznad 1%: australijski dolar, austrijski šiling, belgijski franak, kanadski dolar, danska kruna, nemačka marka, francuski franak, italijanska lira, japanski jen, holandski gulden, norveška kruna, britanska funta, južnoafrički rand, španska pezeta, švedska kruna i američki dolar.

U skladu sa promenama udela u svetskom izvozu u periodu 1972-76. g., jula 1978. g. promenjen je sastav korpe od 16 valuta: uključen je saudijsko-arabijski rijal i iranski rial, a ispali su danska kruna i južnoafrički rand.

Od 1. januara 1981. godine vrednost jedinice SDR određuje se prema korpi od samo 5 najjačih valuta: američki dolar, zapadnonemačka marka, francuski franak, engleska funta i japanski jen. Predviđeno je da se svakih pet godina vrši revizija i utvrđuju novi ponderi za pojedine valute u skladu sa njihovim značajem u međunarodnoj trgovini i plaćanjima. U početku su bili sledeći ponderi: dolar 42%, marka 19%, a jen, franak i funta po 13%. Od januara 1986. godine udeo jena povećan je za 2 procentna poena na uštrb franka i funte. Ponderi utvrđeni 1. januara 1991. g. bili su: dolar 40%, marka 21%, jen 17%, a franak i funta po 11%.

Za period od 2011. do 2015. godine određena je sledeća struktura SDR: USD 41,9%, evro 37,4%, britanska funta 11,3% i japanski jen 9,4%.¹⁴⁵

Uvođenje SPV, izmenom Statuta MMF-a 1969. godine, je nagovestilo mogućnost da ova veštačka aktiva bude zamena za SAD dolar u međunarodnom monetarnom sistemu. Međutim, stvari nisu daleko odmakle zbog nespremnosti SAD da u MMF-u podrže veći iznos kreiranja ove aktive.

Tek su pod naletom krize u 2008. godini SAD popustile, pa je 2009. godine došlo do dodatnog kreiranja SPV. To je bio povod da ožive diskusije o tome da li SPV mogu zameniti dolar i koje je pretpostavke potrebno ispuniti da bi se to desilo. Kenen (2010) navodi predlog guvernera Centralne banke Kine o formiranju „supstitucionog računa”, preko koga bi centralne banke mogle da razmene svoje dolarske rezerve za potraživanja denominirana u SPV. Ovo nije nova ideja. Slični predlozi su lansirani tokom 1970-ih godina, kada je postojao strah da će dolar značajnije izgubiti na vrednosti. Ovo bi pomoglo Kini i drugim zemljama koje imaju znatne iznose deviznih rezervi u dolarima da izbegnu velike gubitke ako bi dolar izgubio vrednost. Doduše, smatra se da bi ovo bilo privremeno rešenje, dok bi na duži rok pritisak na američkom kreditnom tržištu usled smanjenog priliva kapitala, svakako doveo do depresijacije dolara. U tom slučaju, supstitucionni račun bi bio samo privremeno rešenje za probleme smanjivanja trgovine i investicija, usled pada američkog uvoza.

Da bi SPV dobila veću ulogu u međunarodnim rezervama, trebalo bi snažnije razviti privatno tržište SPV, i ovo tržište povezati sa zvaničnim korišćenjem SPV. To praktično znači da bi centralne banke mogle da obavljaju transakcije u SPV sa privatnim holderima. MMF kao emitent SPV je ocenio da će ova kompozitna valuta igrati značajnu ulogu u MMS-u. U brojnim diskusijama o reformi MMS-a naglašava se mogućnost da SPV postanu svetska rezervna valuta. Pri tome se ističe i preduslov koji SPV moraju da ispune, a to je cirkulacija u privredi kako bi mogli da ih koriste javni i privatni učesnici na tržištu. Sada SPV nisu valuta sama po sebi koja se može konvertovati u druge valute radi plaćanja u inostranstvu ili za potrebe intervencije na deviznom tržištu.

SDR Rates for August 30

1 USD = SDR 0.657757

SDR Interest Rate = 0.08%

More SDR info

KINESKI JUAN OSLABIO PREMA DOLARU

Kineska valuta renminbi, ili juan, oslabio je u ponedeljak, za 8 baznih poena na 6.3392, u odnosu na američki dolar, sudeći po navodima iz deviznog tržišnog sistema Kine. U deviznom tržištu Kine, juanu je dozvoljeno da pada ili da raste svakog dana trgovanja, za 1 odsto u odnosu na centralne paritete cena. Centralni paritet kursa juana u odnosu na američki dolar je zasnovan na ponderisanom proseku cena pre otvaranja tržišta svakog radnog dana.¹⁴⁶



145 Vrednost i USD za 30. avgust bila je 0,657757 SDR, Izvor, sajt IMF, preuzeto, 30.8.2012. godine

146 Izvor. Sajt Kina International, preuzeto 27.8.2012. godine

Međutim, to ne znači da zemlje u razvoju i zemlje sa tržištem u nastajanju nisu zainteresovane da u svojim međunarodnim rezervama poseduju SPV. S obzirom na to da se SPV mogu zameniti za bilo koju drugu valutu putem odgovarajućeg mehanizma kod MMF-a, stiče se utisak da SPV imaju isti status kao i ostale rezervne valute. Međutim, osnovna slabost SPV je u tome što njihova emisija nije pod kontrolom jedne centralne banke.

Alokacija SPV bi svakako omogućila diverzifikaciju deviznih rezervi centralnih banaka, a da se pri tom zadrži stabilnost deviznih kurseva. Mada su troškovi držanja SPV znatno manji u poređenju sa drugim valutama, njihov udeo u deviznim rezervama još uvek je zanemarljiv. U novije vreme lansirana je ideja da se omogući MMF-u da emituje obveznice koje glase na SPV, u cilju prikupljanja sredstava na međunarodnom tržištu kapitala. SPV su posebno korisna u vreme sistemske krize, jer tržištu ulivaju poverenje u smislu da tržišni učesnici mogu doći do likvidnih sredstava, a da pri tom ne prodaju svoju finansijsku aktivu na tržištu. Korpa SPV manje oscila. Novoustanovljene fleksibilne i kreditne linije MMF-a mogu biti korak u pravcu jačanja uloge SPV. Svakako treba imati u vidu da se SPV ne mogu direktno koristiti za tržišne operacije (ne mogu se kupovati i prodavati na privatnom tržištu), jer nisu valuta po sebi. Mada bi MMF mogao da deluje u pravcu jačanja privatnog tržišta SPV putem emisije obveznica denominiranih u SPV na ovom tržištu, to bi zahtevalo stopiranje fiskalnih deficita zemalja članica MMF.¹⁴⁷

2.3.5. POČECI NAPUŠTANJA BRETONVUDSKOG SITEMA

Zanimljivo je napomenuti da se Kejns protivio ideji da sedište Bretonvudskih institucija bude u SAD, pogotivu ne u Vašingtonu, kao da je naslućivao da bi te institucije mogle da budu zloupotrebljene od strane zemlje domaćina. To se kasnije i obistinilo.

Bretonvudski međunarodni monetarni sistem nikada nije funkcionisao na predviđeni način. Umesto da se njima upravlja iz dve nadnacionalne institucije (institucije Ujedinjenih nacija), njime je upravljala dominantna ekonomska sila posle Drugog svetskog rata - SAD. Suprotno onome što se želelo, sudbina Bretonvudskog međunarodnog monetarnog sistema bila je vezana za ekonomski i politički položaj SAD.

Prilikom izbijanja hladnog rata 1947. godine Amerika je preuzela međunarodni monetarni sistem jer je ocenila da je on odličan mehanizam za njeno povezivanje sa evropskim zemljama i zemljama Pacifika. U to vreme je američko ministarstvo finansija počelo da upravlja MMF-om kao vlada u senci, uzurpirajući funkciju Izvršnog odbora. Amerikanci su imali moć, Francuzi su dobili rukovodeća mesta, a Nemci i Japanci su davali novac. U tim uslovima bilo je normalno da položaj SAD i promene u njihovoj politici presudno utiču na opstanak ili pad međunarodnog monetarnog sistema. Još 1960. godinama američke dolarske obaveze prema svetu premšile su njihove zlatne rezerve. To je postavljalo pitanje poverenja u dolar, a time i u glavni oslonac međunarodnog monetarnog sistema. Zahtevi za konverzijom su počeli da rastu. To je naročito mnogo tražila Francuska koja je imala iluziju da se može oživetiti nekadašnji zlatni standard. Taj se problem pogoršao još više kada su SAD ušle u period velikih deficita platnog bilansa koji traje i danas. Taj deficit je bio izraz

¹⁴⁷ Radovan Kovačević, Bankarstvo, str. 40.

sve većeg budžetskog deficita koji je nastao zbog finansiranja Vijetnamskog rata, vojnih i socijalnih programa u periodu od 1965-1968. godine. On je izazvao i porast opšteg nivoa cena, odnosno inflaciju od oko 6% godišnje.¹⁴⁸

Centralne banke SAD i V Britanije su intervenisale masovnom prodajom zlata ali je 15.3.1968. godine Centralna banka zatvorila londonsko tržište zlata. Posle dva dana tržište je otvoreno ali sa drugom cenom zlata; zvanična cena za transakcije među monetarnim vlastima ostala je 35 \$ za uncu ali je cena komercijalnog zlata počela da pliva. Devizno tržište je reagovalo velikom kupovinom DEM u očekivanju njenog rasta u odnosu na dolar. Bundesbanka je intervenisala, ali kada je 5. maja 1971. godine samo u prvom satu rada berze morala da kupi jednu milijardu dolara, ona je odustala i pustila DEM da pliva! To je tek pokrenulo neke zemlje da po nižoj ceni zatraže zlato iz monetarnih rezervi SAD, što je konačno dovelo do toga da su **SAD 15.8.1971. godine ukinule konvertibilnost dolara u zlato.**

U poslednjim pokušajima da se spase Bretonsvudski međunarodni monetarni sistem glavne zemlje su krajem 1971. godine postigle sporazum o uskladjivanju fiksnih kursa svojih valuta (Smitsonijanski sporazum). Dolar je devalviran za oko 8% a zvanična cena zlata je poverena na 38 \$ za uncu. Februara 1973. godine najavljena je nova devalvacija dolara za 10% ali su špekulacije protiv dolara nastavljene. Nakon što su evropske centralne banke 1. marta 1973. godine kupile 3,6 mlrd dolara, devizna tržišta su zatvorena. Kada su **19. marta 1973. godine** ponovo otvorena, valute većine evropskih zemalja i Japana prešle su na plivajući kurs, a **Bretonsvudski međunarodni monetarni sistem je definitivno otišao u istoriju.**

To što se u međunarodnim monetarnim odnosima dešavalo posle 1973. godine do danas ne može više da nosi naziv monetarni sistem. To je zapravo ne-sistem u kome svako gleda svoje interese uz nastojanje da se neizvesnosti od „prekomernih“ oscilacija kursa ublaže. Ti naponi traju i danas iako se pokazalo da sistem plivajućih kursa nije usporio privredni rast niti međunarodnu trgovinu kako je bilo najavljeno. Razlozi zbog kojih je teško očekivati povratak na sistem fiksnih kursa su trajne prirode.¹⁴⁹ **Od 1971. godine kada je ukinuta konverzija dolara u zlato došlo je do stvaranja nove vrste međunarodnog monetarnog sistema sa fleksibilnim kursovima.**

Kejns je predlagao da se osnuje poseban Fond veličine jedne polovine svetskog uvoza kako bi ključno uticao na svetski monetarni sistem. Vajt je predlagao jednu šestinu svetskog uvoza. Kejns je zamišljao MMF kao Svetsku centralnu banku za emitovanje svetskog novca (bankor). U 70-im godinama MMF je dobio ovlašćanje, kao što smo napred pomenuli, da kreira i emituje knjigovodstvenu kompozitnu valutu - Specijalna prava vučenja (SDR). To se izjalovilo jer je rastući deficit platnog bilansa SAD emitovao likvidnost umesto **SDR koji danas čini svega 3% svetske likvidnosti. SAD i dalje privlače ogromnu emisiju dobit.**

Kejns je suficit platnog bilansa smatrao grehom a deficit vrlinom, pošto deficiti održavaju svetsku efektivnu tražnju i kreiraju novu zaposlenost. Zato je predlagao kaznenu kamatu od 1% mesečno na svaki suficit. Danas je potpuno obrnuto, zemlje sa deficitom

148 Oskar Kovač, isto. str. 314-315.

149 Oskar Kovač, isto. str. 316.

posebno nerazvijene, bez sopstvene rezervne valute, nalaze se pod ogromnim pritiskom deflatorskog prilagođavanja, dok nikakvog pritiska na zemlje sa suficitom nema.¹⁵⁰

U Međuvremenu deficit trgovinskog bilansa i deficit tekućeg dela platnog bilansa stalno se uvećavaju. Kumulativan iznos deficita budžeta posle 1980. g. veći je od zbira deficita tokom svih prethodnih 200 godina postojanja SAD. I umesto da ovakvi rezultati dovedu do slabljenja nacionalne valute, dolar zapravo jača.

Zaključak: Godine 1973. godine je i zvanično prestala svaka normativna obaveza članova MMF da održavaju fiksne kurseve svojih valuta, čim je Bretonvudski sistem prestao da funkcioniše u svom izvornom obliku. Sve kasnije revizije Statuta Fonda bile su u pravcu jačanja suprematije najvećeg akcionara u Bretonvudskim institucijama - SAD.



2.4. PITANJA

1. Objasnite ciljeve osnivanja i članstvo u Banci za međunarodna poravnanja (BIS)?
2. Navedite podatke o načinu formiranja i korišćenja kapitala BIS-a?
3. Navedite organe upravljanja i radna tela BIS-a?
4. Navedite posebne poslove koje obavlja BIS?
4. Objasnite kako se kreira međunarodna bankarska regulativa u BIS-u?
5. Objasnite ulogu Bazelskog komiteta za superviziju banaka?
6. Objasnite suštinu Sporazuma Bazel I ?
7. Objasnite suštinu Sporazuma Bazel II ?
8. Objasnite primenu Bazela II u Evropskoj uniji ?
9. Navedite mere koje se pripremaju za očuvanje kapitala u uslovima finansijke krize-Bazel III ?
10. Objasnite primenu Bazela II u bankarsku Srbije?
11. Objasnite odnose Narodne banke Srbije sa BIS-om?
12. Objasnite kako je tekla početna inicijativa Kejnsova za osnivanje Bretonvudskih institucija?
13. Objasnite kako je dolar postao svetska rezervna valuta broj jedan?
14. Objasnite početne rezultate Bretonvudskih institucija?
15. Objasnite ulogu i značaj uvođenja Specijalnih prava vučenja?
16. Navedite kada je definitivno napušten Bretonvudski sistem?

150 Oskar Kovač, isto, str. 313.



TREĆA GLAVA



Cum his versare, qui te meliorem facturi sunt.

Druži se sa onima koji će te učiniti boljim.



3.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete koja su tri stuba savremenih međunarodnih ekonomskih odnosa i kada je osnovan i sa kojim ciljevima Međunarodni monetarni fond (MMF),
- ⇒ Znete periode razvoja i značajnije odredbe Stauta MMF,
- ⇒ Znete broj i sadržinu Amandmana na Statut MMF,
- ⇒ Znete organizaciju MMF,
- ⇒ Znete kako se formiraju kvote (redovne prihode) članica, značenje specijalnih prava vučenja i da navedete vanredne izvore likvidnosti MMF,
- ⇒ Znete šta znači politika fiksnih deviznih kursa i da navedete njene prednosti i nedostatke,
- ⇒ Znete kada su uvedeni plivajući kursevi i da navedete njegove prednosti i nedostatke,
- ⇒ Znete da navedete modele plivajućih deviznih kursa,
- ⇒ Znete razloge za uvođenje valutnog odbora i njegovu politiku, i u kojim državama je uveden,
- ⇒ Znete šta znači stend baj aranžman, njegove modalitete i uslove i postupak njegovog korišćenja,
- ⇒ Znete šta znači aranžman MMF - fleksibilna kreditna linija i kome je namenjen,
- ⇒ Znete da objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima, posebno proširene kreditne olakšice MMF,
- ⇒ Znete da objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima i posebno stend baj kreditne olakšice MMF,
- ⇒ Znete da objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima, posebno mehanizam ubrzanog kreditiranja MMF,
- ⇒ Znete da objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima i da navedete račune Fonda za smanjenje siromaštva i promovisanje ekonomskog rasta, i da objasnite instrumente političke podrške MMF,
- ⇒ Znete da navedete vrste kreditne pomoći u vanrednim situacijama, i da objasnite aranžman za produženo finansiranje MMF,
- ⇒ Znete da navedete vrste kreditne pomoći u vanrednim situacijama i da objasnite kreditnu liniju iz predostrožnosti i pružanje pomoći MMF za ublažavanje tereta dugova nakon katastrofa,
- ⇒ Znete da navedete i objasnite vrste posebnih olakšica MMF i otpis duga prezaduženim zemljama, kao i da objasnite ciljeve inicijative za multilateralne olakšice,
- ⇒ Znete da objasnite kako je tekao postupak učlanjivanja Srbije u MMF,
- ⇒ Znete da objasnite da navedete kreditne aranžmane Srbije sa MMF.

3.2. TRI STUBA MEĐUNARODNIH EKONOMSKIH ODNOSA

Kod proučavanja međunarodnih ekonomskih odnosa mora se poći od tri najvažnija stuba, a to su:

1. Međunarodni monetarni fond (MMF);
2. Grupa Svetske banke (WBG);
3. Svetska trgovinska organizacija -WTO.

Takođe, potrebno je poznavanje i značajnijih regionalnih finansijskih organizacija, o čemu će biti više reči u narednim poglavljima ovog udžbenika.

Grupu Svetske banke čine: Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD); Međunarodna organizacija za razvoj (IDA); Međunarodna finansijska korporacija (IFC); Međunarodna agencija za garantovanje investicija (MIGA) i Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (ICSID). Svetsku banku čine IBRD i IDA.

O Svetskoj trgovinskoj organizaciji biće reči u osmom poglavlju ovog udžbenika.

3.3. CILJEVI OSNIVANJA MMF

Posle dvogodišnjih rasprava, na konferenciji u Breton – Vudsu jula 1944. godine postignuta je saglasnost 44 zemlje o osnivanju Međunarodnog monetarnog fonda (**IMF–*International Monetary Fund***) je specijalizovana agencija Ujedinjenih nacija sa sedištem u Vašingtonu.



Prilikom osnivanja u osnovi je prihvaćen Vajtov (američki) plan, uz izvesne dopune preuzete iz Kejnsovog (britanskog) i kanadskog plana. Statut o osnivanju IMF stupio je na snagu 27. decembra 1945, a poslovanje je započelo 1. marta 1947. godine.

Ciljevi osnivanja Fonda su:

- ♦ unapređenje monetarne saradnje kroz konsultacije i zajedničko rešavanje monetarnih problema;
- ♦ proširivanje međunarodne trgovine, rast zaposlenosti, dohotka i proizvodnje;
- ♦ stabilizacija deviznih kurseva i sprečavanje konkurentskih depresijacija;
- ♦ multilateralizam u međunarodnim plaćanjima za tekuće transakcije i uklanjanje deviznih ograničenja koja sputavaju rast međunarodne trgovine;
- ♦ obezbeđenje finansijskih sredstava za pomoć zemljama članicama u uravnotežavanju platnog bilansa i
- ♦ smanjenje platnobilansnih neravnoteža.

Fond je sredinom 2012. godine imao **187 zemalja članica**, među koje spada i Srbija.¹⁵¹

U navedenom članu utvrđeno je pravo Fonda da vrši nadzor nad međunarodnim monetarnim sistemom, kamatnih stopa i bilansa plaćanja. Članice su dužne da Fondu redovno dostavljaju podatke o ekonomskim pokazateljima privrede (stanje platnog bilansa, izvoz i uvoz, devizne rezerve, cene, budžet, investicije i dr.).

Zemlje članice posluju sa MMF preko ministarstva finansija ili preko centralne banke.

Dakle, tri su glavna područja aktivnosti Fonda:

- ♦ praćenje (nadzor),
- ♦ finansijska pomoć i
- ♦ tehnička pomoć.

Nadzor se sastoji od procene propisa o novčanoj razmeni zemalja članica s obzirom na uverenje kako jaka i dosledna ekonomska politika vodi stabilnom deviznom kursu, te pogoduje rastu i razvoju svetske ekonomije. Finansijska pomoć uključuje kredite i zajmove članicama MMF-a s platnim bilansom koji podupire politiku prilagođavanja i reforme. (prema podacima Fonda, na dan 31. januara 2001. godine MMF je devedeset i jednoj zemlji odobrio oko 65,3 milijarde dolara kredita). Što se tiče tehničke pomoći, MMF pruža stručnu i drugu pomoć svojim članicama pri kreiranju i sprovođenju finansijske i monetarne politike, osnivanju institucija, dogovorima s MMF-om, kao i statističke podatke.

Polazeći od činjenice da je odlučivanje u Fondu proporcionalno visini osnivačkog uloga, **najvažnije odluke donose 7 najbogatijih država: SAD, Kanada, Japan, Velika Britanija, Francuska, Nemačka i Italija.** No, SAD vrše ubedljivo najveći uticaj u kontroli međunarodnih plaćanja. Ilustracije radi, američki dolar je postupno zauzimao svojstvo rezervne valute u Bretton Woodskom monetarnom sistemu zamenivši tako zlatno-devizni standard. **Godine 1971. prestaje funkcionisati monetarni sistem zasnovan u Bretton Woodsu**, a razlozi za to su odliv kratkoročnog dolarskog kapitala u inostranstvo te održavanje visoke stope inflacije u SAD. Stoga **predsednik SAD 15.8.1971. ukida konvertibilnost dolara u zlato** i uvodi dodatni porez na sav uvoz u SAD.

INVESTIRANJE JEDNOG DOLARA - VREDNOST POSLE 200 GODINA

Novčanica od jednog dolara¹⁵² iz 1800-te godine vredela je (zbog inflacije) 2000-te godine realno oko 7 centi (0,07 dolara); jedan dolar investiran u zlato 1800-te godine, koje se smatra da je dugoročna „sigurna“ investicija, bio je vredan 2000-te godine oko 1,2 dolara što je prilično skroman prinos za 200 godina; jedan dolar investiran u obveznice u SAD 1800-te godine vredao je 2000-te godine oko 1000 dolara; jedan dolar investiran u akcije u SAD 1800-te godine vredao bi 2000-te godine u nominalnom iznosu oko osam miliona dolara ili oko 500.000 dolara u realnom iznosu (korigovano za inflaciju).¹⁵³

151 Na listi članica nalazi se i Autonomna pokrajina Kosovo i Metohija (Kosovo), iako nije primljena u članstvo Ujedinjenih nacija.

152 Na novčanici od jednog dolara je lik Džordža Vašingtona

153 Izvor: David Miles and Andrew Scott, Macroeconomics, John Wiley&Sons. Inc, England, 2005. str. 438-439.

3.4. PERIODI RAZVOJA FONDA

Razvoj Fonda možemo pratiti kroz tri perioda:

PRVI PERIOD - do 1971. godine

U prvom periodu ciljevi MMF-a bili su sledeći:

- ♦ Omogućiti ekspanziju uravnoteženog rasta međunarodne trgovine i time doprinijeti povećanju i održavanju visokog nivoa zaposlenosti i visokog nivoa realnog dohotka;
- ♦ Učvrstiti stabilnost deviznih kurseva;
- ♦ Uspostaviti multilateralni sistem plaćanja tekućih transakcija;
- ♦ Na osnovu mogućnosti korišćenja sredstava Fonda za korekcije platnobilansnih neravnoteža, uspostaviti poverenje među zemljama članicama u pogledu dugoročne međunarodne monetarne stabilnosti.

Početna ili pristupna obaveza svake članice Fonda sastojala se uglavnom iz ustanovljavanja pariteta svoje valute i iz uplate odgovarajućeg iznosa finansijskih sredstava. Paritet se određivao u odnosu na zlato ili u odnosu na dolar, pa se stoga ovaj sistem naziva Sistem zlatnodeviznog standarda. Eventualna promena pariteta mogla se dogoditi samo ako se zemlja nađe u tzv. fundamentalnoj neravnoteži i uz saglasnost Fonda. Određivanje iznosa finansijskih sredstava za uplatu kvote zemlje članice vršilo se proporcionalno parametrima koji reflektuju snagu nacionalne ekonomije. Kvota se uplaćivala 25% u zlatu i 75% u domaćoj valuti.

Uskoro se javlja problem likvidnosti Fonda koji je nastao iz jednostavnog razloga tj. zbog prihvatanja zlatno-deviznog standarda kao osnovne poluge međunarodnih monetarnih relacija. Naime, američki dolar, zbog najsnažnije pozicije i najčvršćeg položaja u svetskoj trgovini, postupno preuzima vodeću ulogu u brettonwoodskom monetarnom sistemu, te postaje glavnom rezervnom valutom zemalja članica. 60-ih godina 20. veka. Uprkos svom posebnom položaju dolar je sve više slabio. Opadanjem vrednosti dolara, narušavao se i mehanizam međunarodnih monetarnih odnosa, pa problem likvidnosti dolazi do punog izražaja. Zbog toga je 28. jula 1969. godine ustanovljena šema kreiranja novih rezervnih sredstava Specijalna prava vučenja (SPV). Ta nova sredstva zapravo se kreiraju samo knjigovodstveno među zemljama članicama.

DRUGI PERIOD - od 1971. godine do krize 2007. godine

Drugi period započinje i traje do danas kada MMF početkom 70-ih godina 20. veka zapada u najveću krizu do tada. Odliv kratkoročnog dolarskog kapitala u inostranstvo, dalje održavanje visoke stope inflacije u SAD-u izazvalo je brojne spekulacije na štetu američkog dolara. Predsednik SAD-a je 15. augusta 1971. godine objavio ukidanje konvertibilnosti dolara u zlato i uvođenje dodatnog poreza na sav uvoz u SAD. Tim činom je prestao funkcionisati međunarodni monetarni sistem na principima ustanovljenim u Bretton-Woodsu. Krajem 1971. godine postignut je sporazum, gde su SAD povećale cenu zlata za 8,57%, SR Nemačka i Japan su smanjile cenu marke za 5% i jena za 8,5% u odnosu na zlato, dok su Velika Britanija i Francuska zadržale cene zlata na istom nivou. Nakon toga došlo je do još nekoliko korekcija cena, sve do sastanka na Jamajci 1976. godine, gde

se MMF preobrazio u sistem valutnih područja, kao što su sistem evropskog valutnog fluktuiranja ili evropske „zmije”, zatim dolarsko područje, područje francuskog franka, područje britanske funte i područje SPV-a.

FOND - posle 2007. godine

MMF i dalje predstavlja međunarodnu i monetarnu finansijsku instituciju ali danas s gotovo univerzalnim članstvom, ali se smatra odgovornim za krizu. Njegova se aktivnosti i politika sprovodi na temelju *Sporazuma* (Articles of Agreement) a izvršava se putem organizovanog vođstva u formi *Odbora guvernera* (A Board of Governors), zatim *Izvršnog odbora* (An Executive Board) i *Upravnog direktora* (A Managing Director) s timom od oko 2400 zaposlenih iz oko 140 zemalja članica. Razlika u odnosu na prethodni period je u tome što se ponaša kao akcionarsko društvo, a ne kao organ UN.

3.5. ZNAČAJNIJE ODREDBE STATUTA FONDA

Kvote i upisi (Član 3)

- ♦ Fond svojim članicama koje su učestvovala na konferenciji u Breton Vudsu određuje kvote u dodatku uz Statut, dok ostalim zemljama kvotu određuje prilikom prijema u članstvo...

Paritet valuta (Član 4)

- ♦ Paritet valuta zemalja članica izražava se u zlatu kao zajedničkom imenitelju ili u dolarima SAD, težine i finoće zlata važećim na dan 1. jula 1944.godine.
- ♦ Zlato se ne može kupovati ni prodavati po cenama višim odnosno nižim od pariteta korigovanog za maržu koju propisuje Fond.
- ♦ Najviši i najniži kursevi ne smeju odstupati od pariteta više od 1%, odnosno od marže koju propisuje Fond.
- ♦ Radi stabilnosti deviznih kurseva, svaka zemlja članica obavezna je da sarađuje sa Fondom, zatim da izvršava devizne sporazume sa drugim zemljama članicama, kao i da izbegava konkurenciju na inostranom tržištu menjanjem deviznih kurseva.
- ♦ Samo u slučaju postojanja fundamentalne neravnoteže zemlja članica predlagaće Fondu izmenu pariteta svoje valute. Ta promena može se izvršiti samo na predlog odnosno zemlje članice i u konsultaciji sa Fondom. Fond neće stavljati prigovor ako promena ne prelazi 10%, a ako izmena ne prelazi 20% Fond može da se saglasi ili da stavi prigovor, ali u roku od 72 časa, a ako se vrši veća izmena pariteta Fond se može saglasiti ili izjasniti u dužem roku.
- ♦ Ako zemlja članica izvrši izmenu pariteta protivno navedenim odredbama gubi pravo korišćenja sredstava Fonda, sem ukoliko MMF ne odluči drugačije.
- ♦ Na osnovu većine od 85% ukupnog broja glasova Fond može da izvrši jednoobraznu proporcionalnu izmenu pariteta svih zemalja članica.
- ♦ Zemlja članica dužna je da dopuni u odgovarajućoj meri deo svoje kvote u nacionalnoj valuti kada se smanji njen paritet ili kada devizni kurs po mišljenju Fonda padne u znatnoj meri na njenom području.

Transakcije s Fondom (Član 5.)

- ♦ Svaka zemlja članica ima pravo da u zamenu za sopstvenu valutu kupuje od Fonda valutu druge zemlje članice u saglasnosti sa odredbama Statuta, s tim da se kupovinom dotične valute neće povećati holdinzi Fonda valuti zemlje članice koja kupuje više od 25% njene kvote u toku dvanaest meseci, niti premašiti 200% kvote...
- ♦ Opšte obaveze zemalja članica (Član 8.)
- ♦ Ograničenja za plaćanja i transfere po tekućim transakcijama mogu se zavoditi samo po odobrenju Fonda.
- ♦ Zemlje članice ne mogu zavoditi praksu višestrukih deviznih kurseva ili ulaziti u bilo kakve diskriminatorne devizne aranžmane, osim ako ih Fond ne odobri.
- ♦ Zemlje članice dužne su da na zahtev Fonda daju obaveštenja potrebna za njegovo poslovanje, na primer o zvaničnim rezervama i proizvodnji zlata, izvozu i uvozu, nacionalnom dohotku, itd.

Status (Član 9.)

- ♦ Fond ima status pravnoog lica i uživa određene povlastice (imunitet, oslobođanje od plaćanja poreza i dr.).

Odnosi sa zemljama nečlanicama (Član 11.)

- ♦ Zemljama članicama nije dozvoljeno da u odnosu sa zemljama nečlanicama postupaju protivno odredbama Fonda, ali im je dozvoljeno da zavedu ogranočenja u poslovanju sa njima, ako ona ne pogađaju interese zemalja članica ili ako su u skladu sa ciljevima Fonda.

Organizacija i upravljanje (Član 12.)

- ♦ Najviši organ Fonda je Odbor guvernera koji sačinjavaju po jedan guverner i zamjenik za svaku zemlju članicu. Tu su i: Odbor izvršnih direktora MMF (Izvršni odbor), Generalni direktor i osoblje. Najvažnija pitanja rešava Odbor guvernera, koji se sastaje jedanput godišnje.
- ♦ Opšte poslove Fonda vodi Izvršni odbor koji se sastoji od 24 člana, gde su predstavnici pet zemalja sa najvećim kvotama stalno zastupljeni, dok se ostali biraju svake druge godine. Izvršni odbor imenuje generalnog direktora, koji je ujedno i predsednik Odbora.
- ♦ Svaka zemlja članica ima **250 glasova** i još po jedan glas na svakih 100 000 SDR svoje kvote.

Istupanje iz članstva (Član 15.)

Svaka zemlja članica može istupiti iz Fonda kada to nađe za shodno, dok pod određenim uslovima, ako ne ispunjava svoje obaveze, može biti i prinudno isključena iz članstva.

IZMENE STATUTA FONDA

Statut Fonda je više puta pretrpeo dopune i izmene: prvi put 1969. kada je Prvim amandmanom uveden sistem specijalnih prava vučenja, drugi put, stupanjem na snagu Drugog amandmana 1978., treći put uvođenjem Trećeg amandmana 1992. Bilo je ukupno sedam amandmana, a u nastavku teksta dajemo pojedine odredbe Statuta u celosti ili delimično.

PRVI AMANDMAN NA STATUT MMF

Novi članovi Statuta

Specijalna prava vučenja (Član 21.)

- ♦ U cilju popunjavanja rezervnih sredstava, kada se pojavi potreba za tim, **Fond je ovlašten da alocira specijalna prava vučenja (SPV) zemljama članicama koje su učesnici u Računu SPV.**
- ♦ Jedinica SPV predstavlja 0.888671 grama čistog zlata.

Alokacija i poništavanje SPV (Član 24.)

- ♦ Fond se stara da odgovori dugoročnoj globalnoj potrebi razvoja, te se vrši popunjavanje postojećih rezervnih sredstava na način koji će unaprediti dostizanje njegovih ciljeva i izbjeći privrednu deflaciju i inflaciju u svetu.
- ♦ Fond donosi odluku da alocira ili poništi SPV u uzastopnim periodima koji traju pet godina (bazni period). Sve alokacije i poništavanje vrše se u godišnjim intervalima.
- ♦ Stopa alokacije izražava se kao procenat kvota učesnica, dok se stopa poništavanja izražava kao procenat neto kumulativne alokacije SPV, i oni su isti za sve učesnice u sistemu SPV.

Poslovi transakcija u SPV (Član 25.)

- ♦ **Svaki učesnik ovlašten je da koristi svoja prava SPV za pribavljanje odgovarajućeg iznosa valuta od drugog učesnika, pa taj drugi za datu valutu dobija odgovarajući iznos SPV.**
- ♦ **Osnovna svrha korišćenja SPV sastoji se u finansiranju deficita platnog bilansa učesnika sistema.**
- ♦ Učesnik koga Fond odredi u skladu s određenim principima daje na traženje konvertibilnu valutu drugom učesniku, s tim što će obaveza učesnika da da valutu prestati kada njegovi holdinzi SPV pređu neto kumulativnu alokaciju za dvostruki iznos lociranih SPV, ili kad dostignu onu viču granicu o kojoj je postignut sporazum između učesnika i Fonda.
- ♦ Učesnik koji koristi SPV dužan je da popuni svoje holdinge tih sredstava. Ako oceni kao potrebno može se izvršiti revizija pravila za popunjavanje kojom prilikom se traži većina od 85% ukupnog broja glasova.

Kamate i troškovi na SPV (Član 26.)

- ♦ **Fond plaća kamatu po istoj stopi svim vlasnicima na iznose SPV koje poseduju.**
- ♦ Fond naplaćuje troškove po istoj stopi od svakog učesnika na iznos njegove neto kumulativne alokacije SPV.
- ♦ Kamate i troškovi plaćaju se u SPV.

Obustava transakcija u SPV (Član 29.)

- ♦ U slučaju hitnosti i nastupanja nepredviđenih okolnosti koje ugrožavaju poslovanje Fonda u odnosu na račun SPV, Izvršni odbor može jednoglasno obustaviti za određeni period primenu bilo kojih odredaba koje se odnose na SPV.

Prestanak učestvovanja (Član 30.)

- ♦ Svaki učesnik sistema može prestati da učestvuje u računu SPV u bilo koje vreme podnošenjem otkaza Fondu u pisanoj formi, koji postaje izvršan na dan prijema otkaza u glavnom sedištu Fonda...

Likvidacija računa SPV (Član 31.)

- ♦ **Račun SPV može se likvidirati samo odlukom Odbora guvernera.** U slučaju hitnosti, ako Izvršni odbor odluči da je potrebna likvidacija računa SPV, on može ne čekajući odluku Odbora guvernera, obustaviti sve transakcije u sistemu SPV.

DRUGI AMANDMAN NA STATUT MMF

Glavne promene i dopune Statuta Fonda koje su stupile na snagu 1. aprila 1978, sastoje se u sledećem:

Devizni aranžmani i nadzor MMF

- ♦ Svaka zemlja članica obavezuje se da sarađuje s Fondom i s ostalim zemljama članicama radi obezbeđenja pravilnih kursnih aranžmana i unapređenja stabilnog sistema deviznih kurseva.
- ♦ **Sve zemlje članice slobodne su da izaberu sistem kurseva koji će primenjivati i to: vezivanje i iskazivanje svoje valute prema SPV ili nekom drugom nominatoru, ali ne u zlatu; vezivanje i iskazivanje svoje valute prema nekoj drugoj valuti; ili prema više valuta drugih zemalja i primena nekog drugog aranžmana za iskazivanje vrednosti sopstvene valute koji izabere zemlja članica.**
- ♦ **Fond je ovlašćen da vrši nadzor nad funkcionisanjem međunarodnog monetarnog sistema, a time i nad politikom deviznih kurseva i da određuje načela koja će članice rukovoditi u pogledu te politike.**
- ♦ Većinom od 85 % ukupnog broja glasova Fond može da zaključi da uslovi dozvoljavaju zavođenje na širokoj osnovi sistema stabilnih ali i prilagodljivih pariteta.
- ♦ **U slučaju ponovnog prelaska na sistem stabilnih kurseva Fond bi bio nadležan da utvrdi zajednički nominator; u obzir bi došla SPV ili neki drugi imenitelj, ali ne zlato ili pojedine nacionalne valute.**

Smanjenje uloge zlata u međunarodnom monetarnom sistemu

- ♦ **Ukida se uloga zlata kao zajedničkog nominatora pariteta,** čak i u situaciji ponovnog uvođenja sistema pariteta.
- ♦ **Ukida se zvanična cena zlata** i zemlje članice slobodne su da obavljaju transakcije sa zlatom na tržištu i između sebe bez pozivanja na bilo koju zvaničnu cenu.
- ♦ **Ukidaju se međusobne obaveze plaćanja zemalja članica Fonda u zlatu,** i Fond će moći da prima zlato samo na osnovu odluke većine od 85% ukupnog broja glasova.
- ♦ **Fond će završiti objavljeni program prodaje 50 miliona unci zlata** i moći će da vrši buduće prodaje zlata na bazi tržišnih cena i zvanične cene koja je bila na snazi pre stupanja na snagu ovog amandmana.

- ♦ Dobit formirana prodajom zlata preko zvanične cene unese se u specijalni račun isplata, koji će se koristiti za tekuće transakcije i operacije Fonda, ili za ostala korišćenja, uključujući pružanje platnobilansnih pomoći nerazvijenim zemljama članicama.

Proširenje korišćenja SPV

- ♦ Račun SPV pretvara se u Odeljenje SPV.
- ♦ **SPV treba da postanu glavna komponenta međunarodnog monetarnog sistema.**
- ♦ Izvršenje mnogih obaveza zemalja članica prema Fondu vrši se u SPV umesto u zlatu.
- ♦ **Postoji mogućnost slobodnog transfera SPV među zemljama članicama bez prethodnog odobrenja Fonda.**
- ♦ Fond može da proširi kategoriju „drugi posednici SPV“ koji mogu da obavljaju transakcije u SPV između sebe.
- ♦ Pravila o popunjavanju (rekonstituciji) mogu da se modifikuju sa 70 % ukupnog broja glasova.
- ♦ SPV mogu da se koriste i za druge transakcije koje nisu predviđene Statutom.

Pojednostavljenje i proširenje transakcija i operacija MMF koje se sprovode kroz Opšte odeljenje

- ♦ **Fond u transakcijama može da koristi valutu svake zemlje članice.**
- ♦ Zemlje članice obavezne su da svoju valutu koja se nalazi u posedu Fonda, u slučaju vučenja od strane drugih zemalja članica, na njihov zahtev konvertuju i ako nisu konvertibilne, ali samo ukoliko im to dozvoljava stanje monetarnih rezervi i platnog bilansa ili da se s njim sporazumeju o drugom rešenju.
- ♦ **Ukida se detaljna formula o otplati kredita Fondu od strane zemlje članice. Ot-plata se vrši u proseku od tri do pet godina, s tim što zemlja članica može i ranije da otplati kredit ako se poboljša njena platno bilansna i rezervna pozicija.**
- ♦ Granica naknade MMF zemlji članici na kreditorskoj poziciji pomera se na 100% kvote potraživanja nacionalne valute od strane MMF.

Organizacione novine

- ♦ **Osniva se novi organ na ministarskom nivou, Savet od dvadeset članova, koji će biti ovlašćen da donosi političke odluke.**
- ♦ **Odbor izvršnih direktora menja ime u Izvršni savet .**
- ♦ Sve značajne odluke principijelne i političke prirode donose se većinom od 85% ukupnog broja glasova, dok se odluke operativnog značaja donose većinom od 70% ukupnog broja glasova.
- ♦ Dosadašnji Opšti račun postaje Opšte odeljenje u okviru koga je predviđeno obrazovanje: računa opštih poslova, preko koga će se sprovoditi dosadašnje transakcije Fonda; Investicionog računa, koji je predviđen za nove mogućnosti investiranja koje bude vršio Fond; Računa specijalnih isplata, preko koga će Fond usmeravati upotrebu dobiti od prodaje zlata.

TREĆI AMANDMAN NA STATUT MMF

U dopunjenom tekstu člana 26. odeljak 2. Statuta MMF stoji da **Fond može članicu proglasiti nepodobnom da koristi opšta sredstva MMF ako ona ne izvršava bilo koju od svojih obaveza iz Statuta.** Ako posle isteka razumnog perioda članica i dalje nastavi da ne izvršava svoje utvrđene obaveze, **Fond može većinom od 70% ukupne glasačke snage, da suspenduje njena glasačka prava.** Sa istom glasačkom većinom Fond može da obustavi suspenziju u bilo koje vreme. Ako posle isteka razumnog vremenskog perioda posle donošenja odluke o suspenziji, članica nastavi po starom, **Odbor guvernera MMF može sa 85% ukupne glasačke snage da zahteva isključenje sporne zemlje iz članstva MMF.** Pre nego se preduzmu gornje akcije, članica treba da bude blagovremeno informisana o žalbi protiv nje i mora joj se dati adekvatna prilika da obrazloži svoj slučaj, i usmeno i pismeno.

U okviru novog dodatka na Statut MMF stoji da u slučaju suspenzije glasačkih prava zemlje članice, ona ne može da učestvuje u prihvatanju predloženih amandmana na njegov statut, niti da bira guvernera i zamenika i izvršnog direktora u Fondu. Takođe broj glasova dodeljenih ovim članici ne može se upotrebiti u glasanju u bilo kom organu MMF. Pored toga guverner i njegov zamenik u Odboru guvernera koga bira sporna zemlja treba da napusti svoje zvanične prostorije u sedištu MMF. Najzad ova članica može da pošalje svog predstavnika da prisustvuje bilo kom sastanku Odbora guvernera, Saveta, Izvršnog odbora MMF, ali ne i sastancima njihovih komiteta koji raspravljaju o pitanjima koja su od interesa ove zemlje.

ČETVRTI AMANDMAN NA STATUT MMF

Ova izmena Statuta izvršena je 22. oktobra 1997. godine, u Vašingtonu, a odnosi se na član XV (Specijalna prava vučenja), a u vezi člana XVIII (Alokacija i poništavanje specijalnih prava vučenja). Izmenjen član XV Statuta Fonda glasi:

„(a) Da bi se zadovoljila poreba, ako se i kada se ona pojavi, da se dopune postojeća rezervna sredstva, Fond je ovlašćen da, u skladu sa odredbama člana XVIII, alocira specijalna prava vučenja članicama koje su učesnice u Računu specijalnih prava vučenja.

(b) Pored toga, Fond će alocirati specijalna prava vučenja članicama koje su učesnice u Računu specijalnih prava vučenja u skladu sa odredbama Dodatka M.“

U pomenutom Dodatku M bliže je objašnjeno kako se vrši **preračunavanje specijalnih prava vučenja, na dan 19.9.1997. godine.**

Naša zemlja je ratifikovala četvrtu izmenu Statuta Fonda.¹⁵⁴

PETA I ŠESTA IZMENA STATUTA MMF

Peta i šesta izmena Statuta Fonda izvršene su u cilju **jačanja glasačke snage i predstavljanja u Fondu i radi proširivanja ovlašćenja Fonda.** Izmene su potvrđene od strane

¹⁵⁴ Zakon o ratifikaciji četvrte izmene Statuta objavljena je u „Sl. listu SRJ - Međunarodni ugovori”, br. 4/2002.

naše zemlje donošenjem Zakona o potvrđivanju Predloga izmena Statuta Međunarodnog monetarnog fonda 11. decembra 2009. godine.¹⁵⁵

SEDMA IZMENA STATUTA MMF

Sedmi predlog izmene Statuta **odnosi se na reformu Odbora izvršnih direktora** i sadržan je u Rezoluciji Odbora guvernera broj 66-2 koja je usvojena 15. decembra 2010. godine u okviru sveobuhvatne reforme koju Fond sprovodi u cilju jačanja likvidnosti i efikasnog upravljanja, kao i realnijeg predstavljanja ekonomskih pokazatelja zemalja u razvoju. Da bi izmena Statuta stupila na snagu potrebno je da je prihvate tri petine zemalja članica Fonda koje poseduju 85% glasačke snage.

Rezolucijom Odbora guvernera broj 66-2 takođe je predviđeno ukupno **povećanje kvota Fonda za 100% tj. sa oko 238,4 na oko 476,8 mlrd SDR** i najveće je u istoriji ove institucije. Sprovođenje povećanja kvota, koje je uslovljeno stupanjem na snagu izmene Statuta Fonda o reformi Odbora izvršnih direktora, doprineće značajnom uvećanju obima finansijskih sredstava Fonda raspoloživih za podršku zemljama članicama pod povoljnim uslovima u slučaju platno-bilansnih poreba. **Kvota Srbije biće u nominalnom iznosu povećana sa 467,7 na 654,8 miliona SDR, dok će se učešće u ukupnim kvotama Fonda smanjiti sa 0,219% na 0,137%.**

Predlogom izmene Statuta Fonda o reformi Odbora izvršnih direktora ukida se kategorija imenovanih izvršnih direktora i uvodi pravilo izbornosti za sve izvršne direktore. Ova promena predviđena je izmenom člana XII, Odeljka 3 (b) koja istovremeno određuje da ukupan broj izvršnih direktora iznosi dvadeset.

Prilikom redovnog izbora izvršnih direktora, koji se obavlja svake druge godine, Odbor guvernera, može kao i ranije da sa 85% ukupne glasačke snage odluči o povećanju ili smanjenju broja izvršnih direktora koji se biraju (član XII, Odeljak 3 (c)).

S obzirom na to da je Odbor guvernera od 1992. godine konstantno podržavao povećanje broja izvršnih direktora, **Odbor izvršnih direktora ima ukupno 24 člana.** Saglasno postojećim odredbama Statuta, **pet izvršnih direktora imenuju** zemlje članice sa najvećom kvotom u Fondu: **SAD, Japan, Nemačka, Francuska i Velika Britanija. Tri izvršna direktora biraju Kina, Rusija i Saudijska Arabija. Preostalih 179 zemalja članica organizovane su u okviru 16 konstitueneci i biraju po jednog izvršnog direktora.** Zemlje članice posredstvom konstitueneci ostvaruju svoje pravo glasa u Fondu. Srbija svoje pravo ostvaruje preko konstitueneci Švajcarske (gde ulaze i Poljska, Turkmenistan, Kazahstan, Azerbejdžan, Kirgizija i tadžikistan). Učešće ove konstitueneci u ukupnom broju glasova članica Fonda iznosi 2,77%. Mesto izvršnog direktora pripada Švajcarskoj a zamenika Poljskoj.

Rezolucijom Odbora guvernera broj 66-2 predviđeno je da će se, nakon što stupi na snagu predložena izmena Statuta i povećanje kvota, posebnim odlukama Odbora guvernera zadržati broj 24 izvršna direktora, pri čemu bi razvijene evropske zemlje dva mesta u Odboru prepustile predstavnicima zemalja u ubrzanom privrednom razvoju i zemljama u razvoju.

¹⁵⁵ Zakon je objavljen u „Sl. glasniku RS - Međunarodni ugovori“, br. 105/2009.

Izmenama člana XII, Odeljka 3. (d), predviđeno je da Odbor guvernera donosi odluke o načinu sprovođenja redovnog izbora izvršnih direktora, čime se zamenjuju ranije odredbe Dodatka E kojima je detaljno bilo uređeno sprovođenje izbora.

Preostale izmene Statuta Fonda o reformi Odbora izvršnih direktora odnose se na izmene člana XXI, člana XXIX i dodataka D, E, i L, i u vezi su sa njihovim usaglašavanjem sa izmenama člana XII, Odeljka 3. (b). Izmenjen tekst Dodatka E obuhvata prelazne odredbe koje se odnose na aktuelne izvršne direktore.

Pored navedenog, Rezolucijom Odbora guvernera broj 66-2 precizira se **mogućnost imenovanja drugog zamenika za izvršne direktora izabrane od najmanje 7 zemalja članica, a u cilju boljeg predstavljanja članica u konstituentama.**

Očekuje se da će uskoro potreban broj zemalja članica, preko svojih nadležnih organa (u Srbiji je to Narodna skupština) da sprovedu pravnu proceduru koja bi omogućila prihvatanje preloženih sedmih izmena odredaba Statuta uz zvanično obaveštenje Fondu.

3.6. ORGANIZACIJA FONDA

U organizacionom smislu, Međunarodni monetarni fond sastoji se od Odbora guvernera, Odbora izvršnih direktora (Izvršnog odbora), Upravnog (ili generalnog) direktora, osoblja i Saveta. Za operacionalizaciju odluka saveta potrebno je 85% ukupnih glasova u Fondu, odnosno da o njemu odluči Odbor guvernera. Odbor guvernera i Izvršni odbor formirali su komitete ad hoc i stalne. Postoji Privremeni komitet za međunarodna monetarna i srodna pitanja, kojeg je osnovao Odbor guvernera 1974. godine i koji ima savetodavni karakter.

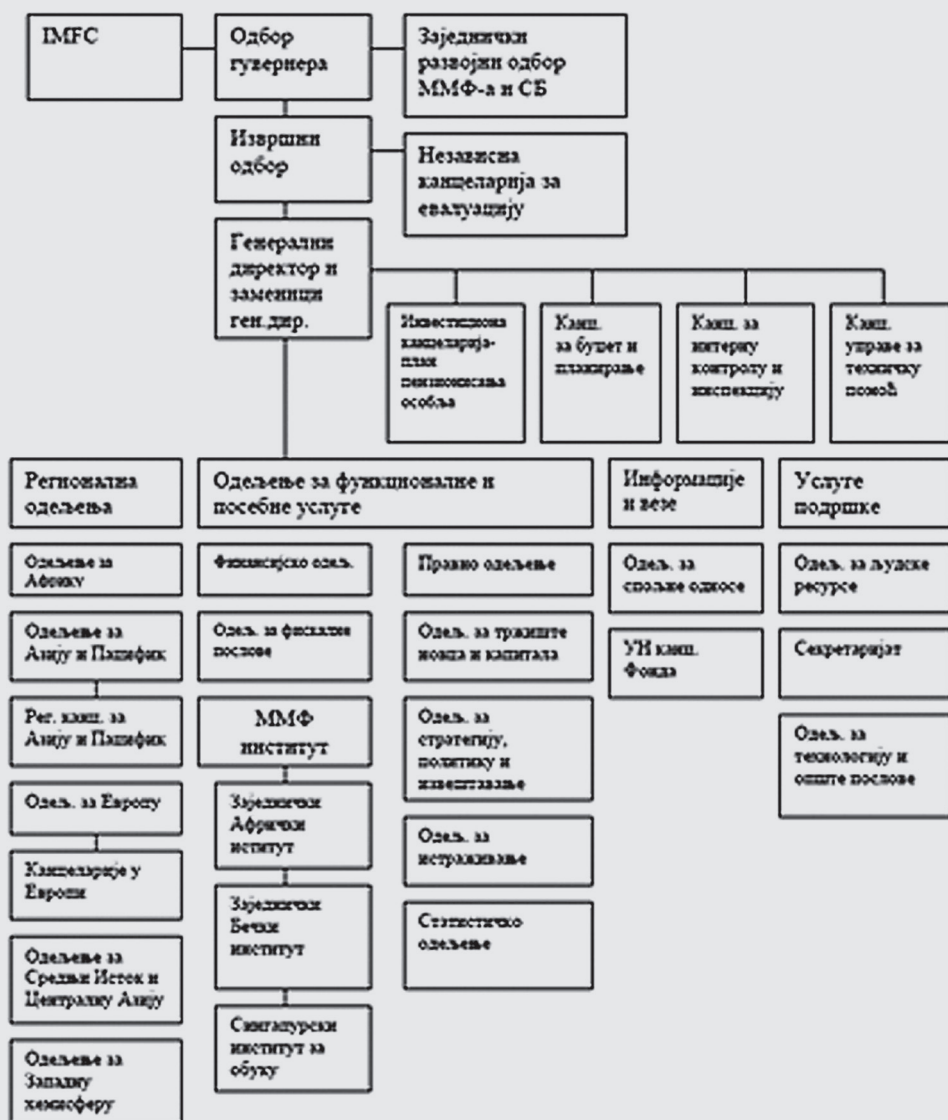
Odbor guvernera kao viši nivo u strukturi MMFa, sastoji se od po jednog guvernera i zamenika, koje imenuje zemlja članica. Sva ovlašćenja koja nisu data samim Statutom Izvršnom odboru ili Upravnom direktoru, data su Odboru guvernera, koji ih može preneti u celini ili delimično na Izvršni odbor.

Izvršni odbor sastoji se od izvršnih direktora, i to imenovanih od zemalja članica s najvećim kvotama, izabranih po grupama zemalja članica (konstituence), kao i Upravnog direktora koji mu predsedava. U početku je Izvršni direktor imao 12 izvršnih direktora, a sada 24 u skladu sa rastom broja članica.

Osam izvršnih direktora predstavljaju pojedinačne zemlje: **SAD, Veliku Britaniju, Nemačku, Francusku, Japan, Saudijsku Arabiju, Rusiju i Kinu.**

Drugi direktori predstavljaju grupe ostalih 179 zemalja članica (po principu konstituen- ce). Geografski činilac je značajan ali ne i presudan za formiranje grupa. Prilikom svakog izbora moguće je menjati broj izvršnih direktora.

Izvršni odbor bavi se širokim aspektom pitanja operacione i administrativne prirode. Vrš izbor upravnog direktora, izdaje godišnje izveštaje, rukovodi diskusijama u vezi sa procesom konsultacija sa članicama i povremeno priprema sveobuhvatne studije o važnim pitanjima. Status izvršnog direktora je specifičan - on je spona između Fonda i zemlje članice.



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

Управни директор ММФ је шеф особља Фонда. Према и оцењује предлоге земаља чланца, достављених непосредно или посредно преко гувернера и извршних директора. Функција извршног директора огледа се у обезбеђењу консензуса о предлозима поднетим органима ММ, без обзира на различитост гласачких права и интереса земаља чланца.

Савет никада није заживео иако идеја о његовом настајању потиче из најранијих дана Фонда.

3.7. KVOTE I GLASOVI

3.7.1. KVOTE - REDOVNI PRIHODI FONDA

Svaka zemlja članica ima utvrđenu nacionalnu kvotu, izraženu u specijalnim pravima vučenja SPV–ranije u SAD dolarima, koja su jednaka njenom upisu u MMF. Kvota je osnovni element u finansijskim i organizacionim odnosima članice sa Fondom. Do 25 % kvote se plaća u rezervnoj aktivi, a ostatak u nacionalnoj valuti. Kvota određuje glasačku snagu u MMF, koja se bazira na jednom glasu za svakih 100.000 SPV, plus **250 osnovnih glasova** (u proceduri je izmena Statuta, na **predlog G 20, da se poveća na 750**) za svaku zemlju. Na osnovu visine kvote određuje se maksimalan pristup sredstvima MMF i učešće u alokacijama SPV. Stanje bi moglo da se nazove „**koliko dolara – toliko glasova**“.

Specijalna prava vučenja (SPV ili SDR) uvedena su 1969. godine u međunarodni monetarni sistem prvim amandmanom na Statut Fonda, nakon svetske monetarne krize 1967. godine, kao neka vrsta svetskog novca da svetski monetarni sistem ne bi zavisio od valute jedne zemlje (SAD).¹⁵⁶

Dosadašnje revizije kvota MMF-a

(zaključno sa novembrom 2010. godine)

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

*Овај преглед је урађен ван уобичајеног петогодишњег круга посматрања

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

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

Inicijalne kvote zemalja osnivača MMF određivale su se po bretonvudskoj formuli, koja je sadržavala promenljive kao što su: Prosečni tokovi uvoza i izvoza, monetarne rezerve i nacionalni dohodak. Tokom vremena se pokazalo da originalna formula više ne odgovara pa je 1963.godine izvršena revizija metoda izračunavanja kvota. Osnovni smisao bio je davanje većeg značaja manjim zemljama članicama u Fondu, putem povećanja značaja faktora trgovine (izvoza i uvoza) i oscilacija u izvozu, a smanjenja značaja faktora nacionalnog dohodka i monetarnih rezervi. Na osnovu toga je bila utvrđena revidirana bretonvudska formula.

Revizijom kvota iz 1983. godine izvršene su značajne promene u načinu njihovog izračunavanja, tako što su izmenjeni podaci koji se upotrebljavaju u kvotnim formulama. Umesto nacionalnog dohotka uvršten je BNP, izvršena je i redefinicija holdinga rezervi, da bi se uključilo zlato i devize, SPV, evropska novčana jedinica, i rezervna pozicija zemlje u MMF. Takođe i broj formula koje se koriste je smanjena sa deset na pet.

Vrednost 1 SDR (*Special drawing rights*)

Period	USD	DEM	FRF	JPY	GBP
1961–1965 ^[45]	0.540 (42%)	0.460 (19%)	0.740 (13%)	34.0 (13%)	0.0710 (13%)
1966–1990 ^[45]	0.452 (42%)	0.527 (19%)	1.020 (12%)	33.4 (15%)	0.0693 (12%)
1991–1995 ^[45]	0.572 (40%)	0.453 (21%)	0.800 (11%)	31.8 (17%)	0.0612 (11%)
1996–1998 ^[45]	0.582 (39%)	0.446 (21%)	0.813 (11%)	27.2 (18%)	0.1050 (11%)
Period	USD	EUR		JPY	GBP
1999–2000 ^[45]	0.5820 (39%)	0.2280 (21%)	0.1239 (11%)	27.2 (18%)	0.1050 (11%)
		= 0.3519 (32%) ^[50]			
2001–2005 ^[45]	0.5770 (44%)	0.4260 (31%)		21.0 (14%)	0.0984 (11%)
2006–2010 ^[45]	0.6320 (44%)	0.4100 (34%)		18.4 (11%)	0.0903 (11%)
2011–2015 ^{[47][note 2]}	0.6600 (41.9%)	0.4230 (37.4%)		12.1000 (9.4%)	0.1110 (11.3%)

Iz tabele koja sledi mogu se videti kvote članica MMF-a i broj glasova za **21 zemlju** koje imaju **najveće kvote (ukupno 72,3%)** i **najveći broj glasova (ukupno 71,05%)**, kao i **zbir kvota preostalih 166 država (ukupno 27,7% kvota)** i **njihovih glasova (ukupno 28,95%)**, u ukupnom zbiru 100%, na početku 2011. godine.

Kvote i glasačka prava člница MMF-a

- Стање на дан 14.01.2011. године

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

Извор: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.htm#>

Svih 187 zemalja članica raspolagalo je, početkom 2011. godine, sa 217.433,5 mil. SDR i 2.221.085 glasova. Učešće Srbije u tome bilo je 467,7 mil SDR (0,22%), a broj glasova je bio 4.927 (0,22%).

3.7.2. POSEBNI IZVORI LIKVIDNOSTI FONDA

Iako kvote u MMF predstavljaju osnovni izvor njegove likvidnosti, pozajmice koje on vrši od raznih institucija i kreditora obezbeđuje značajnu privremenu dopunu njegovih redovnih sredstava. MMF ovlašćen je da s kreditorima dogovori iznos sredstava uslove i

rokovе otplate i tehniku pozajmljivanja, u skladu s tekućim smernicama pozajmice Fon-
da plus neiskorišćene kreditne linije ne bi trebalo da пређу 50 - 60 % ukupnih kvota. Još
1962. godine MMF je zaključio sporazum sa **deset najbogatijih zemalja članica (kasnije
je pristupila Švajcarska)** koji obezbeđuje Fondu sredstva da predupredi pogoršanje ме-
ђународног monetarnог sistema. U okviru tog revidiranог sporazuma, MMF može da
uđe u zajedničke aranžmane pozajmica sa članicama koje nisu učesnici **GAB**.

Učesnici Opšteg sporazuma o pozajmljivanju (GAB) i iznosi kredita

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

¹ еквивалентан СПВ на дан 30. октобар 1982.

² 250.000 милиона јена ступио на снагу 23. новембра 1976.

Напомена: Укупан збир није једнак збиру компоненти због заокруживања.

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

Новембра 1998. године ступио је на снагу **Нови аранжман о задужеивању – NAB (New Arrangement to Borrow) у којем учествује 26 земаља и институција**. По овој основи Фонд може за своје пословање да прибави средства у висини од 34 милијарде SDR. До активирања средстава по основи ова два аранжмана долази када Фонд оцени да је неким земљама потребно обезбедити кредите у већем износу, да би се спречили poremećaji у међународном monetарном систему.

Учесници Новог споразума о позајмљивању (NAB) и износи кредита

Учесници	Износ (у милионима СПВ)
1. Аустралија	801
2. Аустрија	408
3. Централна банка Чилеа	340
4. Белгија	957
5. Канада	1.381
6. Данска	367
7. Бундесбанка Немачке	3.519
8. Финска	340
9. Француска	2.549
10. Монетарне власти Хонг Конга	340
11. Италија	1.753
12. Јапан	3.519
13. Кореја	340
14. Кувајт	341
15. Луксембург	340
16. Маленија	340
17. Холандија	1.302
18. Норвешка	379
19. Саудијска Арабија	1.761
20. Сингапур	340
21. Шпанија	665
22. Sveriges Riksbank	850
23. Национална банка Швајцарске	1.540
24. Тајланд	340
25. Велика Британија	2.549
26. Сједињене Америчке Државе	6.640
Укупно ¹	34.600

¹ Укупан збир није једнак збору компоненти због заокруживања

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

Укупно одобрени кредити **прошрене листе ученика NAB-a** (26+13 kreditora) и износи по појединим земљама, дати су у следећој табели:

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

¹ Минимални кредитни ангажман износи 340 милиона СПД.

² Укупан збир није једнак збиру појединачних компоненти због заокруживања.

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

3.8. POLITIKA FIKSNIH-PLIVAJUĆIH KURSEVA

3.8.1. FIKSNI KURSEVI

Bretonvudski sistem čvrstih deviznih kurseva funkcionisao je prvih dvadesetak godina bez većih problema. Čvrsti devizni kursevi su pogodniji, kako se razvoj nerazvijenih privreda tako i za unapređenje međunarodne ekonomske saradnje.

Iz navedenih razloga Fond se zalagao za čvrste, stabilne i jedinstvene devizne kurseve, za ostvarenje konvertibilnosti nacionalnih valuta, što bi omogućilo multilateralizam u međunarodnim plaćanjima.

Prema Statutu IMF, zemlje članice bile su obavezne da utvrde paritet svojih valuta u zlatu ili SAD dolarima (prema vrednosti dolara na dan 1. jula 1944. g.). devizni kurs je mogao da oscilira 1% na gore i na dole od pariteta. Paritet se mogao menjati samo radi otklanjanja „fundamentalne neravnoteže“ u platnom bilansu, i to posle konsultacija sa Fondom. Ukoliko je predložena promena takva da inicijalni devizni paritet menja za više od 10% (znači, zajedno sa ranijim promenama) bila je neophodna saglasnost Fonda. Ako bi zemlja članica izvršila promenu pariteta bez saglasnosti, automatski je postajala nepodobna za korišćenje sredstava Fonda. Time što je ograničavao promene deviznih kurseva Fond je želeo da spreči neopravdane devalvacije čiji je cilj veštačko povećanje konkurentnosti domaćih proizvođača na stranim tržištima (valutni damping).

BANKOR - SVETSKA VALUTA

Kejns je predlagao da se posleratni međunarodni monetarni sistem zasnuje na međunarodnoj valuti, koju je nazvao bankor, a ne na pojedinačnoj nacionalnoj valuti. **Vrednost bankora bi se utvrđivala prema vrednosti 30 reprezentativnih proizvoda, uključujući i zlato. Sve trgovinske transakcije bi se iskazivale u bankoru, a sve zemlje bi svoj račun u bankorima imale kod Međunarodne klirinške unije.** Stanje na računu bi moglo da odstupa od inicijalnog iznosa, ali bi u slučaju velikog trgovinskog deficita zemlja morala da plaća kamatu na iznos do inicijalnog nivoa, i da sprovede odgovarajuća ekonomska prilagođavanja, pre svega da devalvira valutu. U suprotnom, zemlja bi morala da revalvira valutu. Kejnsov predlog izložen u Brenon Vudsu nije prihvaćen, pa je SAD dolar preuzeo ulogu svetske rezervne valute.¹⁵⁷

Nedavno je guverner Centralne banke Kine izjavio kako je velika šteta što nije prihvaćen Kejnsom predlog da se uvede bankor pri osnivanju MMF.

Fond je bio protiv promene višestrukih deviznih kurseva – zalagao se za to da kurs bude jedinstven za sve vrste ekonomskih transakcija sa inostranstvom.

157 Radovan Kovačević, Reforma međunarodnog monetarnog sistema, str. 38.

Posle određenog prelaznog perioda trebalo je da budu ukinute sve mere devizne kontrole u oblasti tekućih plaćanja i da bude ostvarena konvertibilnost nacionalnih valuta. **Devizna kontrola se mogla zadržati samo u sferi međunarodnog kretanja kapitala.** Počev od 1950. godine Fond svake godine objavljuje godišnji izveštaj u kojem daje predlog režima koji važe za međunarodna plaćanja u pojedinim zemljama članicama. Ova, za poslovne ljude veoma korisna publikacija, do 1979. godine izlazila je pod naslovom: *Annual Report on Exchange Restrictions*, a od tada: *Annual Report on Exchange Arrangement and Exchange Restrictions*. Sadrži informacije o načinu utvrđivanja deviznih kurseva u pojedinim zemljama, režimu uvoza i izvoza, režimu koji važi za pojedine vrste robnih i nerobnih plaćanja, uvoz i izvoz kapitala, promet zlata i slično.

Konvertibilnost nije ostvarena tako brzo kao što se očekivalo, ali je krajem pedesetih godina većina razvijenih zemalja proglasila svoje valute konvertibilnim i prihvatila obaveze po članu VIII Statuta Fonda. To je podrazumevalo slobodu plaćanja za sve tekuće transakcije: uvoz i izvoz robe i usluga, normalne kratkoročne kreditne transakcije, kamate, prihode od investicija, radničke i iseljeničke doznake i sl. Prema stanju u 2007. godini, 166 zemalja članica preuzelo je obaveze po članu VIII Statuta IMF.¹⁵⁸ Ostale zemlje su na osnovu člana XIV Statuta mogle da zadrže deviznu kontrolu, ali se i od njih tražilo da vode računa o ciljevima Fonda i da teže ukidanju ograničenja čim se za to stvore uslovi.

Naša zemlja (tada SRJ) je 21. maja 2002. godine prihvatila obaveze po članu VIII Statuta Fonda, što znači da je od tada dinar zvanično dobio status konvertibilne valute.

3.8.2. UVOĐENJE PLIVAJUĆIH KURSEVA

Zbog nedostataka postojećeg monetarnog sistema i promena u svetskoj privredi, vremenom se stvaraju uslovi za napuštanje politike čvrstih deviznih kurseva. **Avgusta (15) 1971. godine SAD ukidaju spoljnu konvertibilnost dolara u zlato, čime je srušen noseći stub Bretonvudskog međunarodnog monetarnog sistema.** Decembra iste godine dolar devalvira prvi put posle 1934. godine:¹⁵⁹ cena jedne fine unce zlata povećana je sa 35 na 38 dolara, što je predstavljalo devalvaciju dolara za 7,89%. U isto vreme, na sastanku u Vašingtonu (tzv. Smitsonijanski sporazum) postignut je dogovor po kojem zemlje članice Fonda mogu prijavljivati i tzv. *centralne kurseve* umesto deviznih pariteta, a margine oscilacija kurseva povećane su sa +/- 1% na +/- 2,25%. Centralni kursevi, odnosno devizni pariteti, mogli su biti iskazani u zlatu, SDR ili nekoj drugoj valuti.

Februara 1973. godine dolazi do nove devalvacije dolara za 10%: cena jedne fine unce zlata se povećava sa 38 na 42,2222 dolara. **Marta meseca 1973. godine konačno se odustaje od utvrđivanja deviznih pariteta i većina zemalja prelazi na režim plivajućih deviznih kurseva,** sa mogućnošću da monetarne vlasti intervenišu kako bi se sprečile nenormalne i privremene fluktuacije deviznih kurseva. **Međunarodni monetarni sistem kakav je konstituisan na konferenciji u Breton – Vudsu prestao je da postoji.**

I pored toga što je većina zemalja članica napustila čvrste i prešla na plivajuće devizne kurseve, Međunarodni monetarni fond se nadao da je to samo privremeno odstupanje i

¹⁵⁸ www.IMF.org.

¹⁵⁹ Dolar je 1934. godine devalvirao za oko 40%: vrednost fine unce zlata povećana je sa 20,67 na 35 dolara.

da će se obezbediti povratak na stari sistem. **Tek je januara 1976. godine, na sastanku u Kingstonu na Jamajci, Fond prihvatio i legalizovao praksu plivajućih deviznih kurseva.**

Aprila 1976. godine usvojen je II amandman na Statut IMF, koji je stupio na snagu aprila 1978. godine. Prema ovom amandmanu, zemlje članice su mogle devizne kurseve da iskazuju prema želji: u SDR, u nekoj drugoj valuti, u „korpi valuta“ ili na neki drugi način, samo ne u zlatu jer je **bila predviđena demonetizacija zlata**. Ostavljena je i mogućnost da zemlje članice sklapaju regionalne sporazume o politici deviznih kurseva. Nastupio je period velike slobode u politici i praksi deviznih kurseva, došlo je do krupnih promena u međuvalutnim odnosima i nestabilnosti na deviznim berzama.

U skladu sa revidiranim članom IV Statuta, Fond nadgleda politiku i praksu zemalja članica u oblasti deviznih kurseva, cena, kredita, potrošnje, uvoza i izvoza roba i usluga i kapitala, zaduživanja i sl. Ako se ukaže potreba, Fond može tražiti i vanredne konsultacije sa pojedinim zemljama članicama. **Za zemlje dužnike predviđeno je i „pojačano praćenje“**, koje podrazumeva češće konsultacije i detaljniju analizu ekonomske politike i rezultata koje data privreda ostvaruje. Od zemalja dužnika se obično zahteva da krešu domaću potrošnju, podstiču izvoz i ograničavaju uvoz, da sprovedu devalvacije ili ubrzane depresijacije nacionalne valute, da povećavaju kamatne stope, održavaju dogovoreni nivo monetarnih rezervi i sl. Osnovni smisao svih ovih mera jeste obezbeđenje većeg deviznog priliva radi izmirenja prispelih obaveza po spoljnjem dugu.¹⁶⁰

3.8.3. MODELI SISTEMA PLIVAJUĆIH KURSEVA

Postoje sledeći modeli plivajućih kurseva

- ♦ **Vezivanje sopstvene valute za drugu valutu**

Ona zemlja kojoj je stalo da u eri plivajućih kurseva ima čvrst oslonac, može da svoju valutu fiksno veže za neku drugu valutu sa kojom će zajedno da pliva. To čvrsto vezivanje može biti u formi obaveze da se u odnosu na repernu valutu na deviznom tržištu brani nepromenjeni nominalni kurs (pri čemu će nominalni efektivni kurs nacionalne valute ipak da oscilira zbog promena međuvalutarnih odnosa, tj. plivanja reporne valute u odnosu na druge valute). Ovo je moguće ako je privreda zemlje stabilna i nema inflacije niti ona realno raste brže od zemlje /zemalja) rezervne valute. Tada nema pritisaka na domaću valutu i nominalni kurs u odnosu na repernu valutu može da se brani upotrebom deviznih rezervi.

Najnoviji primeri vezivanje sopstvene valute za drugu jesu dinar koji se vezuje za evro (tzv. devizni fiksing), i švajcarski franak koji se, takođe, vezuje za evro u odnosu jedan evro = 1,20 švajcarskih franaka.

- ♦ **Fiksno vezivanje kursa za druge relevantne valute u početku stvaranja monetarne unije**

Osnivanjem monetarne unije nestaje i fiksno vezivanje, pa i nacionalna valuta, nju zamenjuje zajednička valuta monetarne unije. Ovu opciju mogu da razmatraju samo

¹⁶⁰ Zbog restriktivne politike i rigoroznog ograničavanja unutrašnje potrošnje u skladu sa „sugestijama“ IMF, u mnogim zemljama je došlo do ozbiljnih društvenih potresa. Otuda i činčina opaska da je više vlada srušio IMF nego Marks i Engels zajedno.

zemlje koje ispunjavaju uslove za ulazak u optimalno valutno područje i zemlje koje su spremne za ulazak u ekonomsku a zatim i političku uniju sa zemljama monetarne unije.

Primer je Evropska monetarna unija u koju je sredinom 2012. godine bilo uključeno 17 država članica Evropske unije - koje su se odrekle svojih nacionalnih valuta i prihvatile jedinstvenu valutu - evro.

♦ **Uvođenje valutnog odbora**

Sledeći modaliteti fiksnog vezivanja za tuđu valutu u zajedničkom plivanju su

a) Uvođenje valutnog odbora ili

b) Potpuno odricanje od sopstvene valute - dolarizacija.¹⁶¹

Prema jednoj studiji Fonda o režimima deviznih kurseva¹⁶², krajem aprila 2007. godine:

- ♦ 23 zemlje imalo je čvrste devizne kurseve,
- ♦ 82 zemlje prilagodljive čvrste, a
- ♦ 83 zemlje promenljive devizne kurseve.

Fond je ovu klasifikaciju napravio više prema svojoj stručnoj proceni faktičkog stanja, nego prema zvaničnim objavama svih članica, u skladu sa članom IV Statuta. U kategoriji čvrstih deviznih kurseva (*hard pegs*) svrstani su oni režimi kod kojih teško da može doći do promene deviznog kursa, kao što je slučaj kod primene aranžmana po konceptu novčanog odbora (*currency board*). U kategoriji prilagodljivih čvrstih (*soft pegs*) su režim sa utvrđenim centralnim deviznim kursovima i granicama oscilacije kursa na gore i dole, s tim što se i sami centralni devizni kursevi mogu povremeno prilagođavati (*conventional fixed pegs* ili *crawling pegs*). U trećoj kategoriji su zemlje u kojima se devizni kursevi slobodno formiraju, bez utvrđenih ograničenja.

3.9. VALUTNI ODBOR

3.9.1. RAZLOZI ZA UVOĐENJE VALUTNOG ODBORA

Monetarna stabilnost je, u stvari, očuvanje vrednosti nacionalnog novca. Unutrašnja vrednost nacionalnog novca se iskazuje u njegovoj kupovnoj moći na domaćem tržištu, a spoljna vrednost u deviznom kursu. Idealna monetarna stabilnost bi postojala kada bi domaće cene ostajale u drugom roku nepromenjene (odsustvo kako inflacije, tako i deflacije) i devizni kurs prema nekom čvrstom parametru – takođe nepromenjen.

Kada se ima u vidu značaj monetarne stabilnosti, jasno je da je jedan od osnovnih zadataka ekonomske vlasti da obezbedi tu stabilnost. U okviru nacionalne privrede, taj se zadatak poverava centralnoj banci. Ona odgovarajućom politikom i instrumentima koji joj stoje na raspolaganju (emitovanje i povlačenje novca iz opticaja, promena stope

161 Oskar Kovač, Međunarodne finansije, str. 323-324.

162 IMF: Review of Exchange Arrangements, Restrictions, and Controls, November 27, 2007.

obaveznih rezervi, operacije na otvorenom tržištu, prilagođavanje eskontne stope) nastoji da obezbedi i očuva monetarnu stabilnost.

MONETARNA STABILNOST - OSNOVNO LJUDSKO PRAVO

Nekadašnji nemački predsednik vlade Ludvig Erhard je nekom prilikom rekao da je „monetarna stabilnost osnovno ljudsko pravo“. Sigurno je pri tom imao u vidu i nezapamćenu hiperinflaciju u Nemačkoj 1923. godine, kada je kurs dostigao neverovatnu vrednost: 1 dolar = 4.200.000.000.000 maraka. Tada je sprovedena monetarna reforma, uvedena je nova marka *rentenmark* sa fiksnim kursom 1 dolar = 4,2 marke, kursom koji je važio pre Prvog svetskog rata. Nemački ministar finansija Rudolf Havenštajn umro je od stresa baš na dan kada je uvedena nova marka.

Iako je na centralnoj banci najveća odgovornost, neophodno je naglasiti da monetarna stabilnost zavisi i od čitavog niza drugih faktora, kao što su: poreski sistem, budžetski prihodi i rashodi, rad poslovnih banaka, finansijska disciplina, režim uvoza i izvoza, devizni režim, politička situacija i sl.

Međutim, iz navedenih razloga, vrlo često je teško uskladiti odnose između centralne banke i vlade. Centralna banka treba da brine o monetarnoj stabilnosti i očuvanju vrednosti nacionalne valute. U svojim aktivnostima radi ostvarenja ovog cilja, centralna banka treba da bude samostalna.

S druge strane, vlada je odgovorna za celokupno stanje u zemlji. Pa, ako je odgovornost vlade tako velika, onda joj se ne može uskratiti uticaj u tako važnoj oblasti kao što je monetarna politika, u ime autonomnosti centralne banke.

Zbog navedenih problema, u mnogim zemljama stvari su uređene tako da rukovodstvo centralne banke bira parlament i centralna banka za svoje poslovanje odgovara parlamentu, ne vladi. U parlamentu su prisutne i druge, a ne samo vladajuće partije, tako da je centralnoj banci lakše da opravda svoje stavove u pogledu vođenja monetarne politike.

Umesto klasične centralne banke, koja ima velika ovlašćenja i široko polje delovanja u oblasti monetarne politike, u izvesnim slučajevima se pojavljuje valutni odbor¹⁶³. Dejtonskim sporazumom, na primer, je predviđeno da se u Bosni i Hercegovini monetarna politika poveri valutnom odboru, čije će (prvo) rukovodstvo odrediti Međunarodni monetarni fond i na čijem će čelu biti stranac u periodu od najmanje 6 godina.¹⁶⁴

3.9.2. POLITIKA MONETARNOG ODBORA

Neki autori valutni odbor nazivaju posebnom varijantom centralne banke. Kada se pogleda suština monetarne politike u konceptu novčanog odbora, može se zaključiti da je tu veoma malo ostalo od onoga što predstavlja suštinu centralne banke.¹⁶⁵

163 Currency board - valutni, novčani, monetarni odbor ili monetarni savet

164 Gavrilović Jovanović, isto, str. 149-150.

165 Najširu primenu su imali u britanskim kolonijama, a prvi je primenjen u Mauricijusu 1849. godine. Raspadom kolonijalnog sistema posle Drugog svetskog rata, odbačeni su novčani odbori kao nešto što ne odgovara nezavisnim državama i kao nešto što podseća na neprijatnu prošlost.

Monetarna politika po konceptu valutnog odbora podrazumeva:

- ♦ čvrst devizni kurs domaće valute prema izabranoj ključnoj stranoj valuti (ili korpi valuta);
- ♦ monetarne rezerve na nivou koji pokriva masu domaćeg novca u optčaju i
- ♦ slobodnu, neograničenu konvertibilnost domaćeg papirnog i kovanog novca u ključnu stranu valutu po nepromenljivom, čvrstom deviznom kursu (ili u neku drugu stranu valutu prema kursu koji se prelama preko kursa za ključnu valutu).

U ovakvim uslovima „monetarne vlasti nemaju diskreciono pravo da kreiraju novac i centralna banka *de facto* nema suverenitet da sprovodi nezavisnu monetarnu politiku“¹⁶⁶.

Novčani odbori su bili prihvatljivi za kolonije i dominione iz tri razloga: (1) stvarali su iluziju izvesne samostalnosti, pošto se mogao emitovati sopstveni novac (2) privrede zavisnih zemalja bile su ekonomski čvrsto povezane sa metropolama i (3) metropole su bile ekonomski zainteresovane i politički odgovorne za stanje u podređenim zemljama.

Osnovni cilj koji se želi postići uvođenjem novčanog odbora je stvaranje i očuvanje poverenja u stabilnost vrednosti nacionalne valute. Ovo treba da doprinese uspešnijem, bržem i racionalnijem razvoju privrede i većem ulaganju stranog kapitala.

3.9.3. VALUTNI ODBORI DANAS

Početkom 2008. godine **novčani odbori se primenjuju u 13 zemalja**, od kojih je 8 teško naći na geografskim kartama pošto su minijaturne (Antigva i Barbuda, Brunei, Džibuti, Dominika, Grenada, Sant Kits i Nevis, Santa Lucija i Sant Vinsent i Grenadini). Ostalih 5 su: Hong Kong od 1983, Estonija 1992, Litvanija 1994, Bugarska i Bosna i Hercegovina od sredine 1997. Osam zemalja je svoje valute vezalo za američki dolar, jedna za singapurski dolar, a četiri zemlje: Bugarska, Estonija, Litvanija i Bosna i Hercegovina za nemačku marku, odnosno od 1999. godine za evro.

U novije vreme, valutni odbori se primenjuju da bi se suzbila visoka inflacija i da bi se u procesu tzv. tranzicije obezbedilo poverenje u nacionalnu valutu i konstituisanje tržišne privrede.

Pri uvođenju valutnog odbora, jedno od važnih pitanja je izbor ključne valute (sidra) za koju će se vezati vrednost nacionalnog novca. Treba uzeti u obzir nekoliko faktora: obim ekonomske saradnje sa pojedinim zemljama, valutnu strukturu obaveza prema inostranstvu, stabilnost pojedinih valuta, političke odnose i sl. pored postojećeg stanja, treba imati u vidu i mogući budući razvoj situacije. Na kom nivou odrediti devizni kurs? Pri traženju odgovora na ovo pitanje treba uzeti u obzir ekonomske, praktične, ali i psihološke faktore. Da bi novčani odbor dobro funkcionisao i dao očekivane rezultate, ovakav režim ne bi trebalo da bude vremenski ograničen – što problem definisanja visine deviznog kursa čini još delikatnijim.

U principu, osnovu za visinu kursa treba da predstavlja paritet kupovne snage, odnosno nivo cena u domaćoj privredi prema nivou cena u zemlji čija se valuta koristi kao sidro.

¹⁶⁶ Economic Survey od Europe in 1996-1997, str. 70.

Uvođenje valutnog odbora često prati uvođenje i nove domaće valute ili denominacija stare. Više iz psiholoških nego iz racionalnih razloga, poželjno je da odnos domaće prema ključnoj stranoj valuti bude okrugao (1:1, 1:10, 1:100).

Visina monetarnih rezervi treba da bude takva da ni u jednom trenutku ne bude ugrožena konvertibilnost domaćeg novca u željenu stranu valutu, pošto je upravo mogućnost konvertovanja osnovni postulat na kojem se gradi poverenje u domaću valutu.

U konceptu monetarne politike po principima valutnog odbora, centralna banka više nema ulogu pozajmljivanja u nuždi, odnosno ne može davati pozajmice poslovnim bankama kada se ove suoče sa nelikvidnošću. Takođe, centralna banka ne može pokrivati deficit državnog budžeta odobravanjem kredita i emitovanjem dodane količine novca.¹⁶⁷

Uvođenjem valutnog odbora zemlja se odriče emisione dobiti (*seigniorage*) u korist zemalja čije valute koristi kao pokriće za svoj novac. To je značajan gubitak.

Koncept valutnog odbora nameće brojna ograničenja u vođenju makroekonomske politike. Ako se za ograničenja u finansiranju deficita budžeta može reći da su blagotvorna, za mnoga druga to ne važi: politika privrednog razvoja, zapošljavanja, socijalnog staranja, robnih rezervi i, iznad svega, politika kamatne stope. Kamatna stopa mora da bude u skladu sa kretanjem kamatne stope u zemlji ključne valute (sa izvesnom maržom koja održava stepen poverenja u funkcionisanje sistema na dugi rok), bez obzira na to kakvi su interesi nacionalne privrede.

Kurs ključne valute može da znatno oscilira pod uticajem promena u svetskoj privredi i promena u datoj zemlji. Sve ove promene se promptno i u punoj meri odražavaju na zemlju koja tu valutu koristi kao sidro u konceptu novčanog odbora, bez ikakve mogućnosti neutralizacije negativnih posledica. To se direktno odražava i na konkurentsku poziciju na svetskom tržištu.

U Bosni i Hercegovini koncept novčanog odbora nije stvar izbora, nego je takvo rešenje nametnuto Dejtonskim sporazumom. Ako je već predviđena jedinstvena monetarna politika i jedinstvena centralna banka u uslovima kada postoje, ipak, dva entiteta, onda se novčani odbor javlja kao prihvatljivo rešenje. No, i u takvim uslovima je važno poznavati dobre i loše strane ovakvog koncepta monetarne politike.¹⁶⁸

3.10. VRSTE KREDITA-POZAJMICA FONDA

3.10.1. NEPOVLAŠĆENI KREDITI

Nepovlašćeni krediti predstavljaju klasične pozajmice, kao što su stend baj aranžmani i fleksibilne kreditne linije. Nepovlašćeni krediti pružaju se putem:

- ♦ stend baj aranžmana (Stand-By Arrangements - SBA),
- ♦ fleksibilnih kreditnih linija (Flexible Credit Line - FCL) i
- ♦ proširenih olakšica Fonda (Extended Fund Facility – EFC), što se pre svega koristi za dugoročne potrebe.

¹⁶⁷ Gavrilović-Jovanović, isto, str. 152.

¹⁶⁸ Isto, str. 155.

A) STEND BAJ ARANŽMANI

Najveći deo pomoći MMF-a zemljama sa srednjim nivoom prihoda obezbeđuje se kroz SBA. SBA je dizajniran da pomogne zemljama koje se suočavaju sa kratkoročnim platnobilansnim problemima. Programski ciljevi aranžmana su dizajnirani tako da su isplate MMF-a uslovljene rešavanjem platnobilansnih problema (politika „uslovljavanja”). **Dužina SBA je obično od 12 meseci do 24 meseca, a otplata u roku od 3 ¼ do 5 godina.** SBA može se koristiti i u vidu predostrožnosti – tj. kad država ne želi da se osloni na odobrene iznose sredstava, ali ipak zadržava mogućnost da to učini, ako se uslovi pogoršaju - kako u normalnim okolnostima, tako i u izuzetnim slučajevima. SBA omogućava fleksibilan i postupan (po fazama) pristup sredstvima.

Uobičajeno je kada se kaže kredit Fonda da se misli na najstariji oblik kreditiranja-stend baj aranžman.

Jedan od ciljeva osnivanja Fonda je upravo bio rešavanje kratkoročnih problema sa platnim bilansom, kroz mogućnost otkupljivanja strane valute od MMF.

Fond želi da bude siguran da zemlja ispunjava mere ekonomske politike koje je dogovorila prilikom dostavljanja pisma o namerama (koji često sadrži i memorandum o ekonomskoj i finansijskoj politici). U slučaju da se zemlja ne pridržava dogovora, MMF može da odloži povlačenje dospele tranše kredita, do momenta ispunjenja uslova iz zaključenog aranžmana.

ARANŽMAN SA MMF-om NEPOTREBAN

Američki ekonomista i nobelovac Jozef Stiglic održao predavanje u Beogradu o svetskoj krizi i istakao da dogovor Srbije sa MMF-om nije doprineo stabilizaciji kursa ni celokupne ekonomije.¹⁶⁹ Od aranžmana sa MMF-om Srbija i nije imala neke koristi. Nisu uočena poboljšanja ni po pitanju stabilizacije domaće valute, ni u celokupnoj ekonomiji. Zbog tog aranžmana, doduše, manje razvijene zemlje imaju pristup fondovima, ali pod ograničenim uslovima, sa kamatnim stopama koje su visoke i još više otežavaju domaćoj privredi.

Stend baj nudi fleksibilnost u pogledu iznosa i vremena korišćenja kredita, kako bi se zadovoljile potrebe zemalja koje se zadužuju.¹⁷⁰

Stend baj uključuje sledeće modalitete:

- a) **Uobičajeni, normalni pristup.** Okviri zaduživanja su nedavno udvostručeni, tako da zemlje imaju pristup do 200% svoje kvote za bilo kojih 12 meseci trajanja programa, a 600% kvote na ukupan kredit.
- b) **Posebni pristup:** Fond može, od slučaja do slučaja, posebno u vreme krize, pozajmiti iznos iznad uobičajene granice, na bazi njene politike o specijalnom pristupu, koji podrazumeva pojačan nadzor od strane Izvršnog odbora MMF-a.
- c) **Pojačan pristup:** tamo gde je to opravdano snažnom politikom zemlje i prirodom finansijskih potreba.

¹⁶⁹ Posetu američkog ekonomiste Srbiji organizovala je 11.decembra 2008. godine kompanija „Delta Đenerali osiguranje” povodom 10 godina poslovanja. Stiglic je dobitnik Nobelove nagrade za ekonomu 2001. godine.

¹⁷⁰ *IMF Stand-By Arrangement*, November 23, 2010

- d) **Ubrzan pristup:** Podrška MMF-a pod okriljem stend baj kreditnih linija može biti ubrzana **kroz Finansijski mehanizam za hitne situacije**. Odobrava se samo u retkim situacijama koje predstavljaju pretnju proširenja krize na spoljnje račune drugih članice MMF-a. Uspostavljen je 1995. godine. Ovaj mehanizam deluje mnogo brže od uobičajnih programa za pozajmice.
- e) **Pristup iz predostrožnosti: Ovo je novi vid stend baj aranžmana koji omogućava pristup velikim sredstvima**, s tim da su ta sredstva zamišljena kao sredstva osiguranja, ukoliko se jave neke velike finansijske potrebe. Naime, država ne namerava da povuče odobreni iznos, ali zadržava mogućnost da to učini ako bude potrebno.¹⁷¹

Prilikom korišćenja stend baj aranžmana Fond ima svoje kriterijume, i to:

- ♦ **Kvantitativni uslovi:** Napredak zemlje članice se prati pomoću kvantitativnih ciljeva programa. Isplate MMF-a se vezuju za poštovanje tih ciljeva (na primer: budžetski deficit, reforme penzionog sistema, javne potrošnje i slično).
- ♦ **Strukturne mere:** Napredak u sprovođenju strukturnih mera (koje su kritične za postizanje ciljeva programa), procenjuje se u kontekstu razmatranja realizacije programa.
- ♦ **Redovne revizije** koje razmatra Izvršni odbor MMF-a igraju ključnu ulogu u proceni performansi programa, ali dobra strana je i to što je moguće prilagođavanje programa u skladu sa aktuelnim ekonomskim kretanjima.

Otplata pozajmljenih sredstava u okviru SBA vrši se u roku od 3 ¼ do 5 godina, što znači da se svaka isplata otplaćuje u osam jednakih kvartalnih rata, s početkom od 3¼ godine, od datuma isplate.

Na odobreni SBA zemlja članica plaća proviziju za angažovanje sredstava, početkom svakog dvanaestomesečnog perioda (15 baznih poena za iznose do 200% kvote, 30 baznih poena za iznos od 200% do 1000% kvote i 60 baznih poena za iznos iznad 1000% kvote. Ova se provizija vraća u momentu korišćenja kredita, s tim da se na iskorišćeni iznos kredita plaća provizija (od 50 baznih poena) i kamata.

Veliki krediti iznose doplatu od 200 baznih poena, koji se plaćaju na iznos neizmirenog kredita koji prelazi 300 odsto kvote. Ako i nakon tri godine kredit prelazi 300 odsto kvote, onda doplata raste do 300 baznih poena, jer je kredit dizajniran da obeshrabri velike i dugotrajne upotrebe resursa MMF-a.

Odobranje finansijske pomoći MMF vrši automatski (tranša sa niskom uslovljenošću), **ako tražena suma ne premašuje 25% kvote**. Odobranje na bazi ocena i procena o ekonomskoj politici zemlje, vrši se kada se finansijska pomoć dodeljuje sukcesivno u okviru četiri tranše, svaka od po 25% kvote zemlje članice. Za prvu kreditnu tranšu dovoljno je da zemlja podnese program ekonomskih mera za rešavanje deficita u bilansu plaćanja, dok je za korišćenje ostale tri više kreditne tranše uslovljenost mnogo veća. Zemlja mora da podnese stabilizacioni program.

Za sva pozajmljena sredstva, osim onih koja se dobijaju na osnovu *rezervne tranše*, zemlje dužnici plaćaju Fondu proviziju (*commitment fee*), troškove i kamatu. Kamatna stopa za pozajmice iz Fondovih sopstvenih izvora utvrđivala se ranije početkom fiskalne

171 Tri su aranžmana (HAPAs) odobrena za vreme krize, i to: Kostariki, Salvadoru i Gvatemali.

godine, ali od 1991/92. g. da bi se izbegle nagle promene, **kamatna stopa se utvrđuje nedeljno prema visini kamatne stope za SDR**, odnosno prema ponderisanim kamatnim stopama za kratkoročne plasmane u SAD, Japanu, EMU i Velikoj Britaniji. **U fiskalnoj 2007. godini, ova stopa je iznosila oko 4%.**

Zemlje članice koje imaju neto potraživanje od Fonda, što znači da je Fond koristio njihovu valutu pa je iznos kvote ispod normale, dobijaju kamatu. Ova kamatna stopa je vremenom povećana tako da je od 1. 2. 1987. g. izjednačena sa kamatnom stopom za SDR.

Do naglog povećanja iznosa novoodobrenih kredita dolazi u 1995. godini. Tokom te fiskalne godine, koja se završava 30. aprila, odobreno je novih kredita u iznosu od 11,2 mlrd. SDR, ali ako se uzme kalendarska 1995. godina, onda je iznos čak 18,4 mlrd. Do ovako velikog povećanja došlo je zbog toga što su odobrena dva velika kredita: Meksiku 8,8 mlrd. i Rusiji 3,6 mlrd. SDR. U ukupnom iznosu kredita najveći udeo imaju krediti u okviru *stand-by* aranžmana.

Finansijska kriza u jugoistočnoj Aziji, koja je izbila u jesen 1997. godine, nametnula je potrebu da Fond naglo poveća obim kredita, tako da je u 1998. i 1999. godini odobreno po oko 20 milijardi SDR novih pozajmica godišnje.

B) FLEKSIBILNA KREDITNA LINIJA

Fleksibilna kreditna linija (Flexible Credit Line - FCL) je namenjena za zemlje sa jakom osnovom, politikom i praćenjem sprovođenja politike, a posebno za sprečavanje kriza. FCL aranžmani su odobreni zemljama koje su ranije ispunile kvalifikacione kriterijume. **Dužina FCL je 6 meseci ili 1 godina** (sa srednjoročnom revizijom), **a rok otplate je 3 ¼ do 5 godina** (isti kao i kod SBA). Pristup se određuje od slučaja do slučaja, nema ograničenja normalnog pristupa. **Više je dostupan u vidu jednokratne isplate**, nego fazne. Isplate po FCL nisu uslovljene primenom specifičnih politika, kao što je to slučaj kod SBA. Postoji fleksibilnost povlačenja kreditne linije, može se povući u trenutku kada je odobrena, ili se može tretirati kao mehanizam predostrožnosti.

Fleksibilna kreditna linija se odobrava zemljama sa dobrim ekonomskim karakteristikama, koje prethodno ispune odgovarajuće kriterijume. **FCL se koristi za sprečavanje nastanka krize.** Potrebe za sredstvima se procenjuju od slučaja do slučaja. Odobravaju se na period **od 6 meseci do jedne godine.** Povlačenje sredstava nije uslovljeno primenom posebnih mera, kao što je to slučaj kod *stand-by* aranžmana. Do sada ovo vrstu kredita koristile Poljska, Meksiko i Kolumbija.

MMF sve više insistira na fleksibilnosti svojih programa, što u slučaju FCL znači:

- ♦ da zemlje imaju mogućnost da povuku zajam u bilo kom trenutku ili da na zajam računaju kao na vid predostrožnosti.
- ♦ da MMF obezbeđuje velike i trenutne pristupe sredstvima bez uslovljavanja.
- ♦ da FCL funkcioniše kao obnovljiva kreditna linija, s tim da se provera kvalifikovanosti vrši nakon šest meseci.

Ukoliko država odluči iskoristi FCL, otplata traje od 3¼ do 5 godina.

Troškovi pozajmljivanja u okviru FCL su isti kao i kod *stand-by* aranžmana. Ako se zemlja zadužuje samo na osnovu predostrožnosti, plaća se samo obavezna provizija (koju

kreditor zaračunava na iznos kredita što ga stavlja na raspolaganje dužniku - *commitment fee*), a koja će biti vraćena ukoliko se kasnije zemlja odluči da povuče kredit. Obavezna provizija zavisi od obima kreditiranja i kreće se između 24 i 27 baznih poena, za pozajmice između 500 i 1000 procenata kvote.

Kao i kod drugih nepovlašćenih mehanizama MMF-a, troškovi povlačenja FCL variraju u zavisnosti od obima i trajanja kredita. Na bazi trenutno niske svetske kamatne stope, efektivni troškovi pozajmljivanja u okviru FCL (ili stend baj aranžmana) za pristup između 500 i 1000 procenata kvote, kreću se između 2,3 i 2,9% pre početka – tj. na bazi primene osnovne provizije. Kad god bi dospeli krediti zemlje bili iznad 300 odsto njene kvote kod MMF-a, za više od 3 godine, provizije bi povećale troškove pozajmljivanja na nivo od 2,7 do 3,6%.

Kvalifikacioni kriterijumi su suština FCL i služe da pokažu poverenje MMF-a u politiku kvalifikovanih zemalja članica i sposobnost da se preduzmu korektivne mere kada je to potrebno.

Osnovu procesa kvalifikacije čini ocena sledećih performansi država: da ima veoma jaku ekonomsku osnovu i okvire institucionalne politike, da obećava da se i u buduću primenjuju takve politike.

Kriterijumi koji se koristi za procenu kvalifikacije zemlje za FCL aranžmane su: održivost spoljne pozicije, dugoročna iskustva i pristupi međunarodnim tržištima kapitala po povoljnim uslovima, stanje javnih finansija, uključujući poziciju održivog javnog duga, niska i stabilna inflacija, u kontekstu monetarne politike i politike kursa, solventnost banaka, efikasan nadzor finansijskog sektora, integritet podataka i transparentnost.¹⁷²

3.10.2. KREDITNI ARANŽMANI POD POVLAŠĆENIM USLOVIMA

VRSTE ARANŽMANA

MMF-a je na sednici Izvšnog odbora od 23. jula 2009. godine odobrio reformu koncesionalnih pozajmica za zemlje sa najnižim dohotkom (LICs) u cilju stvaranja nove arhitekture sredstava koja bi bila fleksibilnija i bolje prilagođena povećanim, raznovrsnim potrebama zemalja sa najnižim dohotkom. Kao deo reformskog paketa, novi Fond za smanjenje siromaštva i promovisanje ekonomskog rasta (PRGT) zameniće raniji Fond PRGF-ESF Trust. Biće uspostavljeni odvojeni zajmovni i subvencionirani računi, pod PRGT, da bi se prikupljala i obezbeđivala sredstva za finansiranje novih pozajmica zemalja sa najnižim dohotkom. Ove reforme su stupile na snagu 7. januara 2010. godine, kada su svi zajmodavci i davaoci subvencija PRGF-ESF Trust dali svoju saglasnost.

Kreditni aranžmani Fonda po povlašćenim uslovima su veoma raznovrsni i oni su se vremenom nadograđivali u skladu sa sve specifičnijim potrebama.

Tako na primer zemlje sa niskim prihodima mogu se zaduživati po povlašćenim uslovima kroz:

- ♦ proširene kreditne olakšice (Extended Credit Facility - ECF),

172 Sanja Paunović, Uloga MMF u savremenoj ekonomskoj krizi, Savez samostalnih sindikata Srbije, 2011. str. 76.

- ♦ stand baj kreditne olakšice (Standby Credit Facility - SCF) i
- ♦ mehanizam ubranog kreditiranja (Rapid Credit Facility - RCF).

Povlašćena sredstva za najsiromašnije zemlje, dizajnirana kroz **Fond za smanjenje siromaštva i promovisanje ekonomskog rasta (PRGT)**, deo su šire reforme i finansijske podrške Fonda, a uvedena su u januaru 2010. godine.

Sredstva su bolje prilagođena različitim potrebama najsiromašnijih zemalja. **Pristup sredstvima je otprilike dupliran u odnosu na period pre krize.**

Finansijski program određuje se od slučaja do slučaja, uzimajući u obzir stanje bilansa plaćanja zemlje, snagu ekonomskog programa i pristupnu normu zemlje.

Olakšice nastale u okviru PRGT pružaju političku podršku i mogu pomoći u sakupljanju strane finansijske pomoći. Finansijski uslovi su povoljniji, a kamatna stopa, za sve povlašćene mehanizme u okviru PRGT, se revidira na svake dve godine. **Ukupan pristup povlašćenom finansiranju u okviru PRGT ograničen je na 100 odsto godišnje kvote i 300 odsto ukupne kvote.** Ove granice mogu biti prekoračene samo u izuzetnim okolnostima. Pristup sredstvima, ako je potrebno, može biti prošireni u toku aranžmana.

Novi okvir finansiranja povećava fleksibilnost korišćenja kredita i sredstava subvencija, uz očuvanje prostora za donatore da izdvoje svoje doprinose za pojedine namene. Ključni elementi okvira uključuju:

- ♦ konsolidaciju svih koncesionih finansijskih instrumenata u PRGT,
- ♦ uspostavljanje Opšteg računa pozajmica (GLA) za sva PRGT sredstva, tri specijalna kreditna računa za posebna sredstva, i jedan rezervni račun da se obezbedi sigurnost kreditora za sve preostale „Trust” kredite, i
- ♦ uspostavljanje Opšteg računa za subvencije (GSA) u okviru Trust kredita da bi pri-mao i obezbeđivao sredstva za subvencionisane kredite u svim namenama PRGT, kao i četiri posebna računa za subvencionisanje posebnih linija. Da bi postigao svoju svrhu, PRGT će obezbedi kredite u okviru novih sredstava, kao i prema svim novim pozajmicama koje mogu biti uspostavljene pod PRGT u budućnosti.

A) PROŠIRENA KREDITNA OLAKŠICA

Proširena kreditna olakšica (The Extended Credit Facility - ECF) zamena je za Olakšicu za rast i smanjenje siromaštva (Poverty Reduction and Growth Facility - PRGF) i **glavno je sredstvo srednjoročne finansijske podrške najsiromašnijim zemljama, za rešavanje dugotrajnih platnobilansnih problema.** Ova olakšica trenutno **nosi nultu kamatnu stopu, grejs period je 5 ½ godina, dok je rok otplate 10 godina.**

Proširene kreditne olakšice (*Extended Credit Facility* – ECF) pružaju finansijsku pomoć zemljama sa *dugotrajnim platnobilansnim teškoćama*. ECF je osnovan u okviru Fonda za smanjenje siromaštva i promovisanje ekonomskog rasta (Poverty Reduction and Growth Trust - PRGT), ECF je nastavak PRGF i glavno sredstvo srednjoročne podrške Fonda najsiromašnijim zemljama, sa više nivoa pristupa povlašćenom finansiranju, sa fleksibilnijim dizajnom i uravnoteženijim i bolje fokusiranim uslovima. Kao i kod PRGF, ECF podržava

ekonomski program zemlje čiji je cilj stabilna i održiva makroekonomska pozicija sa čvrstim i trajnim opredeljenjem ka rastu i smanjenju siromaštva.

Pomoć u okviru ECF aranžmana predviđena je za period od 3 godine, sa mogućnošću proširenja do 2 godine. Nakon isteka ili raskida ECF aranžmana, mogu biti odobreni i dodatni ECF aranžmani.

Pristup ECF finansiranju određuje se od slučaja do slučaja, uzimajući u obzir stanje bilansa plaćanja zemlje, potrebe i snagu ekonomskog programa, a rukovodi se pristupnim normama (*access norms*), koje su postavljene na 120% kvote po aranžmanu ili 75% kvote ukoliko je zemlji preostalo 100% kvote ili iznad toga, povlašćenog kredita. **Ukupan pristup povlašćenom finansiranju u okviru PRGT je ograničeno na 100 odsto kvote godišnje, a 300 odsto kvote ukupno.** Ove granice mogu biti prekoračene u izuzetnim okolnostima. Pristup može biti proširen u toku aranžmana, ukoliko je potrebno.

U okviru ECF, zemlje pristaju da sprovedu niz mera u pravcu ostvarivanja stabilne i održive makroekonomske pozicije. Ove obaveze, uključujući i neke specifične uslove, opisane su u *pismu o namerama* zemlje korisnice sredstava. Revizija se obično sprovodi na svakih šest meseci, ali moguće je i kvartalno praćenje u slučaju visoke ekonomske nestabilnosti. Finansiranje u okviru ECF nosi nulte kamatne stope, grejs period je pet i po godina, a rok otplate 10 godina.

B) STEND BAJ KREDITNA OLAKŠICA

Stend baj kreditne olakšice (Standby Credit Facility - SCF) **pružaju finansijsku pomoć najsiromašnijim zemljama za prevazilaženje kratkoročnih platnobilansnih teškoća.** SCF zamenjuju *Olakšicame za spoljne udare* (Exogenous Shocks Facility - ESF) i mogu se koristiti u širokom spektru okolnosti, uključujući i predostrožnost. **Trenutno je kamatna stopa nula. Grejs period je 4 godine, a rok otplate 8 godina.**

Stend baj kreditne olakšice (Standby Credit Facility - SCF) su finansijska podrška najsiromašnijim zemljama *za prevladavanje kratkoročnih teškoća* platnog bilansa. Osnovane su u okviru PRGT Fonda. SCF zamenjuje Olakšice za spoljne udare - komponentu visokog pristupa (ESF-HAS). Ovaj kreditni mehanizam pokriva širi spektar okolnosti, omogućava veći pristup, niže kamatne stope, **može da se koristi u smislu predostrožnosti i tamo gde je naglasak na smanjenju siromaštva i rastu.**¹⁷³

SCF je na raspolaganju zemljama koje su se kvalifikovale za korišćenje sredstava PRGT, koje se susreću sa neposrednim ili potencijalnim platnobilansnim teškoćama, te gde su očekuje da će zemlja (problem finansiranja i prilagođavanja) rešiti u roku od dve godine i uspostaviti održivu makroekonomsku poziciju.

Period korišćenja SCF aranžmana se kreće od 1 do 2 godine. Kako je SCF namenjen rešavanju „epizodnih” kratkoročnih teškoća, njegova upotreba je obično ograničena na 2½ od bilo kojih 5 godina. U skladu sa tim, SCF aranžman može biti produžen ili poništen, a mogu biti odobreni i uzastopni aranžmani.

Korisnice SCF su se saglasile da sprovedu mere za uspostavljanje stabilne i održive makroekonomske pozicije, uključujući i specifične uslove sadržane u *pismu o namerama* dotične zemlje.

173 IMF Standby Credit Facility (SCF), September 27, 2010

Kvantitativni uslovi i strukturni standardi su isti kao kod prethodnog programa – ECF, kao i cilj i plan sprovođenja revizije programa.

Finansiranje u okviru SCF nosi kamatnu stopu od 0,25%, s tim što je do kraja 2011. godine program oslobođen svih kamata. SCF ima grejs period od 4 godine i rok otplate od 8 godina. Taksa od 15 baznih poena, koja se primenjuje na svaku odobrenu isplatu, vraća se ukoliko isplata nije povučena.

C) MEHANIZAM UBRZANOG KREDITIRANJA

Mehanizam ubrzanog kreditiranja (Rapid Credit Facility - RCF), kao što i naziv kaže, **obezbeđuje brzu finansijsku pomoć najsiromašnijim zemljama, pod ograničenim uslovima, za hitne platnobilansne potrebe.** RCF je unapređen oblik pomoći u vanrednim situacijama i može se fleksibilno koristiti u različitim okolnostima. Dakle i kod ovog tipa finansijske pomoći najsiromašnijim zemljama **kamatna stopa je trenutno nula, grejs period 5 ½ godina, a rok otplate 10 godina.**

Olakšice za ubrzano kreditiranje (RCF), koje obezbeđuju ubrzan, niži, pristup sa ograničenim uslovima za hitne potrebe platnog bilansa.

Starateljski fond (Trust Fund) se sastoji od četiri računa pozajmica, jednog računa rezervi i pet računa za subvencije

Mehanizam ubrzanog kreditiranja (Rapid Credit Facility – RCF) obezbeđuje brzu finansijsku pomoć sa ograničenim uslovima, najsiromašnijim zemljama koje se suočavaju sa hitnim potrebama platnog bilansa i gde je (ili nije) potreban samostalan ekonomski program (na primer zbog prolazne i ograničene prirode šoka) ili nije izvodljiv (na primer zbog ograničenja kapaciteta). RCF je uspostavljen u okviru PRGT.¹⁷⁴

RCF unapređuje pomoć u vanrednim situacijama (*emergency assistance*), obezbeđuje znatno viši nivo ustupaka, **može se fleksibilno koristiti u širokom spektru okolnosti, uključujući i šokove, prirodne katastrofe i vanredne situacije koje proističu iz krhkosti privrede, i ima veći naglasak na smanjenje siromaštva i ciljeve rasta.** (Zamenjuje komponentu brzog pristupa Olakšicama za spoljne udare/šokove, kao i subvencionisane komponente: hitne pomoći u slučaju prirodnih katastrofa i hitne postkonfliktne pomoći).

Finansijska pomoć putem RCF se pruža u vidu direktne isplate. Isplata može biti jednokratna, kada je potrebno hitno finansiranje ograničenog trajanja, i može biti u vidu ponovljenih isplata u okviru određenog broja godina, uključujući i slučajeve gde RCF olakšava eventualni prelazak na ECF aranžman. Ponavljanje RCF isplata je moguće ako su problemi u platnom bilansu uzrokovani egzogenim šokovima ili su u zemlji uspostavljeni adekvatni pravci makroekonomske politike.

RCF pristup je obično ograničen na 25 odsto godišnje kvote ili 75 odsto kvote na kumulativnoj osnovi, mada se prošireni pristup ograničeno primenjuje u okviru «RCF's shocks window» (50 odsto kvote godišnje i 100 odsto na kumulativnoj osnovi).

U okviru mehanizma RCF Fond pruža podršku u vidu direktne isplate, bez izričitog uslovljavanja ili revizija. Finansiranje u okviru RCF podrazumeva nulte kamatne stope, grejs period od pet i po godina, i rok otplate od 10 godina.

174 IMF Rapid Credit Facility RCF

D) FOND ZA SMANJENJE SIROMAŠTVA I PROMOVISANJE EKONOMSKOG RASTA - PRGT

U fondu se vode dva računa: Račun rezervi i opšti račun za subvencije.

Račun rezervi: Pokrivenost računa rezervi je poboljšana da bi se obezbedila sigurnost za kredite po svim PRGT linijama. Uloga računa rezervi je ostala ista, to jest, da obezbedi plaćanja kreditorima na Račun pozajmica PRGT u slučaju odlaganja plaćanja ili neplaćanja od strane dužnika. On takođe služi kao privremeni most u slučaju nepodudaranja otplate od strane zajmoprimaca i otplate kreditora. Rezervni račun se puni poravnanjem zaostalih plaćanja obaveza dužnika.

Opšti račun za subvencije (GSA): Ovaj račun obezbeđuje subvencije za postojeće i nove pozajmice, po svim linijama PRGT. Sredstva sa posebnih računa za subvencije će biti prvi put korišćena za subvencionisane kredite, prema liniji koja je bila veza pre nego što su sredstva povučena u Opšti račun za subvencije.

E) INSTRUMENTI POLITIČKE PODRŠKE

Instrument političke podrške (*Policy Support Instrument*- PSI) namenjen je najsiromašnijim zemljama koje ne žele ili ne trebaju finansijsku pomoć MMF-a, ali ipak traže njegovu podršku za konsolidaciju ekonomskih performansi zemlje. Ovaj nefinansijski instrument je dopuna PRGT, te se kod njega koriste uobičajni kvantitativni pokazatelji i strukturni standardi. **PSI pomaže zemljama da dizajniraju efikasan ekonomski program koji signalizira donatorima, multilateralnim razvojnim bankama, kao i tržištima da ojačaju politike ovih zemalja.**¹⁷⁵

PSI se odobrava na period od 1 do 3 godine, a može se produžiti maksimalno na period od 4 godine. PSI se ne može koristiti istovremeno sa ECF, ali ako se javi potreba za kratkoročnim finansiranjem, PSI se može fleksibilno koristiti sa RCF ili SCF. Iako nema automatske veze između PSI i pristupa RCF ili SCF, uspešno implementiran PSI će smanjiti vreme potrebno za normalan dizajn program podrške SCF. Korisnici programa PSI takođe mogu zatražiti podršku predostrožnosti u okviru SCF, u periodima povećane neizvesnosti i rizika.

U pismu o namerama zemlja se obavezuje da će sprovesti niz mera za održavanje makroekonomske i finansijske stabilnosti i ubrzanje rasta, uz održiv domaći i spoljni dug.

Revizije programa igraju ključnu ulogu u proceni učinka. Program se «u hodu» prilagođava ekonomskim kretanjima, a revizija se odvija prema fiksnom rasporedu (obično polugodišnje).

Izvršni odbor MMF-a je do marta 2010. godine odobrio šest PSI programa.¹⁷⁶

Opšti račun pozajmica (GLA): Cilj računa je da pokrije sve linije u PRGT. Opšti račun pozajmica nastavlja da pozajmljuje sredstva od centralnih banaka, vlasti i zvaničnih institucija, isto kao kod Fonda PRGF-ESF Trust, uglavnom po tržišnoj kamatnoj stopi. Sredstva se koriste za finansiranje pozajmica zemljama za najnižim dohotkom koje ispunjavaju uslove po svim PRGT linijama.¹⁷⁷

175 IMF, The Policy Support Instrument, March 31, 2010.

176 Nigeriji 17.10.2005, Ugandi 01.02.2006. i 15.12.2006, Cape Verde (Zelenortska Ostrva) 01.8.2006, Tanzaniji 16.02.2007, Mozambiku 26.6.2007. i Senegalu 2.11.2007. godine.

177 Sanja Paunović, isto, str. 91.

3.10.3. KREDITNA POMOĆ U VANREDNIM SITUACIJAMA

A) VRSTE POMOĆI

MMF takođe pruža pomoć u vanrednim situacijama (*Emergency assistance*), kao podršku oporavku od prirodnih katastrofa i konflikata.

Aranžman za produženo finansiranje (*Extended Fund Facility* - EFF). Ovaj instrument je **osnovan 1974. godine** da pomogne zemljama koje se sreću sa dugoročnim platnobilansnim problemima, koji zahtevaju fundamentalne ekonomske reforme. EFF aranžmani su duži od SBA, **obično traju 3 godine. Rok otplate je od 4 ½ do 10 godina, od datuma isplate.**

MMF pruža pomoć u vanrednim situacijama za zemlje koje su doživele prirodne katastrofe ili se oporavljaju od sukoba. Hitni zajmovi podležu osnovnoj stopi naknade (*basic rate of charge*), iako su nekim zemljama dostupne subvencionisane kamate. Rok otplate je od 3 ¼ do 5 godina.

Pod sličnim uslovima se odobravaju i kreditne linije predostrožnosti i za ubražavanje tereta dugova posle katastrofa.

B) ARANŽMAN ZA PRODUŽENO FINANSIRANJE

Pomoć u vanrednim situacijama (*emergency assistance*) **se odobrava kod urgentnih potreba finansiranja platnog bilansa zbog nastalih problema usled prirodnih katastrofa ili ratnih sukoba.** Sredstva po ovom osnovu mogu se brzo povući, a često ih prati savetodavna i tehnička pomoć MMF-a. **Ovaj program postoji od 1962. godine.**

Prvi slučaj sa kojim se suočio MMF je bio Egipat, u januaru 1962. godine, usled izlivanja Nila usled čega su uništeni prirodni resursi od kojih su živeli stanovnici ove zemlje. Drugi slučaj je bila Jugoslavija, **u septembru 1963. godine, zbog zemljotresa.** Bila su još tri slična slučaja u Indiji (1966), Nikaragvi (1973), Čadu (1974). Do 1995. godine, sredstva iz ovog izvora su korišćena i u slučaju iznenadnog pada izvoznih prihoda ili porasta uvoza, kako bi se sprečio nagli pad deviznih rezervi.

Od 1995. godine sredstva se odobravaju i zemljama u postkonfliktnim problemima (*post-conflict situations*). Pomoć je ograničena samo na situacije kada se zemlja nalazi u urgentnim platnobilansnim problemima, a privredni kapaciteti oštećeni tokom trajanja sukoba. Ova pomoć se odobrava brzo i za povlačenje ne postavljaju se uslovi. **Iznos sredstava koji se može povući je po pravilu ograničen na 25% kvote zemlje članice kod MMF-a, mada je, u nekim slučajevima, ovaj iznos dosegao i do 50% kvote.**¹⁷⁸

C) KREDITNA LINIJA PREDOSTROŽNOSTI

Poslednja globalna kriza je naglasila potrebu za uspostavljanjem efikasne mreže finansijskih instrumenata za osigranje od uticaja negativnih faktora izazvanih krizom. **Kreditna linija iz predostrožnosti (PCL) je dizajnirana da zadovolji potrebe zemalja koje zbog nekih elemenata ranjivosti nisu u mogućnosti da koriste fleksibilne kreditne linije.**

¹⁷⁸ Sanja Paunović, Isto, str. 96.

Tokom svetske finansijske krize zemlje su imale mogućnost korišćenja **dva aranžmana za sprečavanje kriza:**

- ♦ FCL - bez „ex-post” uslovljavanja i
- ♦ *High - Access Preconditionary Stand-By Arrangement* (HAPA) – **Stend baj aranžmanima iz predostrožnosti sa uslovima fokusiranim na ciljeve programa.**

Nova kreditna linija predostrožnosti premošćava jaz između FCL i HAPA za one zemlje koje imaju dobre osnove i dobre političke pravce, ali zbog svojih umerenih slabosti ne zadovoljavaju FCL kvalifikacione kriterijume. PCL kombinuje proces kvalifikovanja (sličan onom za FCL), ali se fokusira na *ex-post* uslovljavanja, koja imaju za cilj rešavanje ranjivosti identifikovane tokom kvalifikacija. Njegovi kvalifikacioni kriterijumi ukazuju na potrebu konsolidovanja tržišnog poverenja u političke planove zemlje.

PCL funkcioniše na principu obnovljive kreditne linije, u trajanju od jedne do dve godine. Zemlje koje se kvalifikuju za PCL imaju velike početne pristupe, **do 500% kvote dostupne po odobrenju aranžmana i ukupno do 1000% kvote posle 12 meseci, ukoliko je postignut zadovoljavajući napredak u smanjivanju ranjivosti zemlje.**

Kao kreditne linije posvećene prevenciji kriza, PCL je na raspolaganju samo zemljama koje se ne suočavaju sa stvarnim potrebama platnog bilansa u vreme odobravanja. Ali, ako se neočekivano pojave velike platnobilansne potrebe, pristup resursima može biti opravdan.

Kvalifikacioni standardi PCL zahtevaju od zemlje: da ima dobre ekonomske osnove i institucionalne političke okvire; da sprovodi - i ima zacrtanu primenu - dobrih politika, i da ostaje posvećena održavanju takvih dobrih politika u budućnosti.

Kriterijumi koji se koriste za procenu da li zemlja ispunjava uslove za PCL sastoje se od pet širih oblasti, obuhvaćenih u FCL kvalifikacionim kriterijumima, i to: **spoljna pozicija i pristup tržištu, fiskalna politika, monetarna politika, stabilnost finansijskog sektora i nadzor; i adekvatnost podataka.**

Iako zahteva jake performanse u većini ovih oblasti, PCL dozvoljava umerenu ranjivost u jednoj ili dve od pomenutih oblasti.

Zemlje sa nekim od sledećih problema ne mogu da koriste PCL: zemlje koje primenjuju ograničenja za pristup međunarodnom tržištu kapitala, zemlje koje treba da preduzimu velike reforme makroekonomske politike ili strukturna prilagođavanja, zemlje čija pozicija javnog duga nije održiva u srednjoročnom periodu, (sa velikom verovatnoćom); ili (rasprostranjena) nelikvidnost banaka.

Zemlje koje koriste PCL treba da se posvete setu politika u cilju smanjenja preostale utvrđene ranjivosti u procesu kvalifikovanja. Politika programa koji se sprovode u okviru PCL se razmatraju na bazi polugodišnjih pregleda.

PCL ima istu **visinu provizije, kamate i period otplate (3 ½ do 5 godina), kao i FCL i SBA.** Ukoliko se ne realizuje finansiranje potreba, zemlje plaćaju samo proviziju na angažovana sredstva, a koja raste sa nivoom raspoloživog pristupa sredstvima tokom perioda od dvanaest meseci. Provizija se efektivno kreće između 24 i 27 baznih poena za pristup između 500 i 1000 procenata kvote.

Troškovi povlačenja sredstava u okviru PCL variraju prema skali i trajanju finansiranja. Aktivna kamatna stopa vezana je za MMF tržišnu kamatnu stopu, a koja je sama po sebi vezana za kamatnu stopu SDR. Veliki krediti, neizmireni iznad 300 odsto kvote, predviđaju doplatu od 200 baznih poena. Ako je neizmiren kredit nakon tri godine i dalje iznad 300 odsto kvote, doplata raste do 300 baznih poena. Rast doplate ima za cilj da obeshrabri veliko i produženo korišćenje sredstava MMF-a. Trenutno, **efektivna kamata pod FCL (ili SBA) za pristup između 500 i 1000 posto kvota je između 2,1 i 2,7 %, odnosno oko 2,5 i 3,4% nakon 3 godine.**

D) UBLAŽAVANJE TERETA DUGOVA NAKON KATASTROFA

MMF je, u junu 2010. godine, uspostavio novi program Ublažavanja tereta dugova nakon katastrofa (*Post-Catastrophe Debt Relief*-PCDR), koji omogućava Fondu da olakša dug siromašnim zemljama pogođenim najkatastrofalnijim prirodnim nepogodama, **kao što je bio razorni zemljotres na Haitiju u januaru 2010.godine.** Ovim se dopunjuje pomoć koja pristiže iz svežih donacija i koncesionog finansiranja Fonda u okviru PRGT. Pomoć kroz PCDR je na raspolaganju zemljama sa niskim prihodima, koje imaju pravo na koncesiono zaduživanje kroz PRGT, a čiji su prihodi po glavi stanovnika ispod praga prihoda za pristup pozajmicama koje se odobravaju od strane IDA. **Kod zemalja sa manje od milion stanovnika, prihod po glavi stanovnika mora da bude ispod dvostrukih IDA uslova.**

Sredstva PCDR su ograničena na najkatastrofalnije prirodne nepogode koje:

- ♦ direktno pogađaju najmanje jednu trećinu stanovništva, i
- ♦ uništavaju više od četvrtine proizvodnih kapaciteta zemlje, i da je prouzrokovana šteta za koju se veruje da prelazi 100% BDP-a.

Kvalifikovanim zemljama se ublažava servisiranje duga prema MMF-u, tokom naredne dve godine od katastrofe. Moguć je i pun otpis duga zemlje prema MMF-u u slučaju da je katastrofa stvorila velike i dugotrajne platnobilansne potrebe. Ublažavanje duga se realizuje zajedničkim naporima zvaničnih kreditora zemlje i sredstvima dostupnim iz PCDR. **Za početak, PCDR raspolaze sa 280 miliona SPV (422 miliona dolara) iz sopstvenih sredstava MMF-a,** a očekuje se da će se ovaj fond puniti kroz buduće donacije, ukoliko zatreba.¹⁷⁹

3.10.4. POSEBNE OLAKŠICE I OTPIS DUGA PREZADUŽENIM ZEMLJAMA

A) INICIJATIVA ZA POMOĆ PREZADUŽENIM SIROMAŠNIM ZEMLJAMA

Inicijativa za pomoć prezaduženim siromašnim zemljama (*Heavily Indebted Poor Countries* - HIPC) **predstavlja zajedničku akciju MMF-a i Svetske banke u cilju olakšanja dužničkog tereta prezaduženih siromašnih zemalja.** Do marta 2010. godine, paketi redukcije dugova u okviru ove inicijative **bili su primenjeni u 36 zemlje (30 iz Afrike), a njihov rezultat je olakšica servisiranja spoljnog duga u iznosu od 72 milijarde dolara.**¹⁸⁰

¹⁷⁹ Izvršni odbor MMF je 21. jula 2010. godine doneo odluku da se iz PCDR obezbedi 178 miliona SPV (ekvivalentno 268 miliona dolara), čime se eliminiše ceo dug Haitija MMF-u.

¹⁸⁰ IMF, Debt Relief Under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, July 30, 2010

Nekim prezaduženim siromašnim zemljama teret spoljnog duga je postao ekstremno veliki, ugrožavajući prilagođavanje i rast. Zbog toga su MMF i Svetska banka zajedničkim snagama razvile program za rešavanje dužničkih problema siromašnih zemalja koje sprovode zdrave ekonomske politike. **HIPC inicijativu su usvojili Privremeni komitet MMF-a i Komitet za razvoj Svetske banke u septembru 1996. godine.** Inicijativa je predviđala sveobuhvatne akcije međunarodne finansijske zajednice, uključujući i multilateralne institucije, kako bi se prezaduženim zemljama pomoglo da sprovode čvrste ekonomske politike, postignu održivost privrednog rasta i razvoja, i da smanje teret spoljnog duga. Inicijativa bi trebalo da podstakne investicije i širu društvenu podršku za reforme u ovim zemljama.

Inicijativa predstavlja kontinuirani napor da se zemlja fokusira na makroekonomsko prilagođavanje i primenu politika strukturnih i socijalnih reformi. Pored toga, inicijativa naglašava program reformi socijalnog sektora – prvenstveno u oblasti zdravstva i obrazovanja.

Kako bi se ubrzao napredak po osnovu Milenijumskih razvojnih ciljeva (MRC) Ujedinjenih nacija, **HIPC Inicijativa je 2005. godine dopunjena Inicijativom za multilateralne olakšice (MDRI).** MDRI inicijativa omogućava 100 odsto otpis dugova kod tri multilateralne institucije - MMF, Svetske banke i Afričkog fonda za razvoj (AfDF) - za zemlje HIPC inicijative. Inter-američka banka za razvoj (IaDB) je takođe odlučila 2007. godine da obezbedi dodatan otpis duga za pet HIPC zemalja, ali izvan okvira HIPC programa.

Zemlje moraju da ispunjavaju određene uslove, da se obavežu na smanjenje siromaštva kroz političke promene i da pokažu dobru nameru tokom vremena. Potom MMF i banke obezbeđuju privremeni otpis dugova u početnoj fazi, a kada zemlja ispunji svoje obaveze, pruža se pun otpis duga.

Da bi se uopšte uzela u razmatranje pomoć iz HIPC inicijative, zemlja mora da ispunji četiri uslova: da ispunjava IDA uslove za pozajmice Svetske banke, koje obezbeđuju beskamratne kredite i subvencije najsiromašnijim zemljama sveta; i da ispunjava uslove ECF programa MMF-a, namenjenog zemljama sa najnižim prihodima, po dotiranim stopama; da se suočava sa neodrživim teretom duga, koji se ne može rešiti kroz tradicionalne mehanizme otpisa duga; da ima zacrtane reforme i politike, kroz programe koje podržavaju MMF i Svetska banka; da ima Strategiju za smanjenje siromaštva (PRSP), kao široko participativan proces u zemlji.

Kada zemlja ispunjava uslove i napravi značajan napredak u ispunjavanju ova četiri kriterijuma, Izvršni odbor MMF-a i Svetska banka formalno odlučuju o podobnosti za otpis dugova, a međunarodna zajednica se obavezuje da smanji dug na nivo koji se smatra održivim. Jednom kada zemlja dostigne svoju tačku odluke, privremeni otpis dospelih dugova može odmah početi.

Kada zemlja ispunji ove uslove, može da dobije pun otpis duga.

Pre HIPC inicijative, prezadužene siromašne države su u proseku trošile malo više na servisiranje dugova, nego na zdravstvo i obrazovanje zajedno, a sa HIPC inicijativom one su znatno povećale izdatke za zdravstvo, obrazovanje i druge socijalne usluge.¹⁸¹

181 Sanja Paunović, isto, str. 92-93.

B) INICIJATIVA ZA MULTILATERALNE OLAKŠICE

Inicijativa za multilateralne olakšice (MDRI) je pravo na otpis 100% duga grupi najsiromašnijih zemalja od strane tri multilateralne institucije. Naime, grupa najrazvijenijih zemalja G-8 (u junu 2005. godine) je predložila da MMF, IDA i Afrički fond za razvoj, otpišu u celini svoja potraživanja zemljama koje ispune uslove definisane u okviru HIPC inicijative.

Inicijativa treba da pomogne ostvarivanju Milenijumskih razvojnih ciljeva UN tj. da prepolovi siromaštvo do 2015. godine. Sve zemlje koje ispunjavaju uslove proširene HIPC inicijative, kao i one čiji je dohodak *per capita* ispod 380 dolara, su kvalifikovane za korišćenje MDRI inicijative. Izvršni odbor MMF-a zahteva od zemalja da pokažu makroekonomske politike, u primeni strategije za smanjenje siromaštva i upravljanja javnom potrošnjom.

Sve zemlje sa godišnjim dohotkom *per capita* manjim od 380 dolara, bez obzira da li su kvalifikovane za HIPC ili ne, mogu da računaju na olakšanje duga, koje finansira MMF iz svojih sredstava posredstvom Starateljskog fonda MDRI-I. HIPC zemlje sa prihodom po glavi stanovnika većim od 380 dolara mogu da dobiju MDRI olakšice od bilateralnih donatora, koje administrira MMF posredstvom Starateljskog fonda MDRI-II.

Krajem jula 2009. godine HIPC i MDRI inicijative smanjile su neto sadašnju vrednost spoljnog duga zemalja koje su se kvalifikovale za ovu pomoć za 117,13 mlrd. dolara, od toga preko HIPC inicijative 71,95 mlrd. dolara, a preko MDRI inicijative 45,18 mlrd. dolara.¹⁸²

MDRI olakšice pokrivaju ukupno stanje duga prema MMF-u s kraja 2004. godine, koji još nije otplaćen u vreme kada se zemlja kvalifikovala za korišćenje olakšica. Dug načinjen posle 2005. godine ne podleže ovim olakšanjima. Ukupni troškovi MMF-a po osnovi MDRI olakšica su do 15. septembra 2009. godine dostigli iznos od 4 milijarde dolara. Pored toga, troškovi otpisa dugova Liberije kod MMF-a se procenjuje na 530 miliona SPV (867 miliona dolara), a što će biti pokriveno bilateralnim doprinosima.

G-8 se obavezala da obezbedi da predloženi oproštaj duga kroz ovu Inicijativu ne podriva sposobnost tri multilateralne institucije da nastave sa pružanjem finansijske podrške najsiromašnijim. U tom kontekstu, G-8 je obezbedila 100 miliona SPV prema MMF-u kao dodatna sredstva za subvencije PRGF-ESF za potrebe kreditiranja kroz MDRI.¹⁸³

3.11. SARADNJA SRBIJE SA FONDOM

3.11.1. PITANJE ČLANSTVA

Bivša (FNR) Jugoslavija je bila jedan od (44) osnivača MMF 1945. godine. Raspadom Jugoslavije, njene bivše republike postale su novi članovi Fonda.

¹⁸² IDA, IMF, Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Status of Implementation, 2009, str.44

¹⁸³ Sanja Paunović, isto, str. 94-95.

Na početku 2000. godine, na sajtu IMF.org, u pregledu kvota bilo je navedeno da je kvota SR Jugoslavije 467,7 miliona SDR, (što čini 0,221% ukupnog iznosa kvota).¹⁸⁴

SR Jugoslavija je od Fonda dobila ukupno, kumulativno kredita u iznosu od 4,5 mlrd. dolara, a stanje duga (kada se od ukupnih pozajmica oduzme ono što je vraćeno) polovinom 1992. godine bilo je 191,1 miliona SDR. Marta 1990. godine sa Fondom je zaključen novi *stand-by* aranžman, koji je omogućavao Jugoslaviji da tokom 18 meseci u sedam tranši iskoristi pozajmicu u iznosu od 460 mil. SDR. Sporazumom je bilo predviđeno da Fond kvartalno kontroliše ostvarivanje politike i mera zapisanih u pismu o namerama. Politička i ekonomska kriza onemogućila je korišćenje ovog kredita.

Zavođenjem sankcija Saveta bezbednosti UN 30. maja 1992. g. prestale su otplate priselih obaveza, ali ne zbog toga što Jugoslavija nije mogla ili nije htela da plaća, već zbog toga što zbog sankcija nije bilo moguće doznati sredstva sa naših računa u inostranim bankama na račun Fonda. Na kraju fiskalne 1999. godine (30. april) SR Jugoslavija je, po odbitku onih obaveza koje se odnose na bivše republike, imala zaostale otplate po osnovi dospelih obaveza prema Fondu u iznosu od 55,65 miliona SDR.¹⁸⁵

Četiri republike iz sastava bivše SFR Jugoslavije ostvarile su pravo da na osnovu nasledstva postanu novi članovi Fonda. Bosna i Hercegovina, nakon postizanja Dejtonskog sporazuma o prekidu rata, primljena je u članstvo odlukom Odbora izvršnih direktora 20. decembra 1995. godine. Kvota BiH pri prijemu iznosila je 121,2 miliona SDR (19,7% kvote bivše Jugoslavije), a početkom 2010. godine 169,1 miliona SDR, što predstavlja 0,08% ukupnog iznosa kvota u Fondu. BiH je odmah po prijemu u članstvo odobren kredit u iznosu od 30,3 miliona SDR, a do početka 2000. godine već je vraćeno 15,0 miliona SDR. Maja 1998. godine zaključen je *stand-by* aranžman o pozajmici od 94,42 miliona SDR, i avgusta 2002. godine još jedan iznos od 67,7 miliona SDR. Do kraja 2006. godine dugovanja BiH prema Fondu su praktično bila svedena na nulu. Julia 2009. godine sa Fondom je sklopljen novi *stand-by* aranžman kojim je predviđeno da se BiH u narednom trogodišnjem periodu dodele krediti u iznosu od milijardu SDR, a do kraja 2009. iskorišćeno je 183 miliona.

BiH se nalazi u izbornom telu (konstituenci) sa Holandijom, Jermenijom, Bugarskom, Hrvatskom, Kiprom, Gruzijom, Izraelom, Makedonijom, Moldavijom, Rumunijom i Ukrajinom. Ova konstituenca raspolaže sa 4,78% glasova.

Dejtonskim sporazumom je predviđeno da se posle sprovedenih izbora osnuje centralna banka BiH i da Fond imenuje guvernera, s tim da taj bude stranac, ale ne iz susednih zemalja. Bilo je predviđeno da ova centralna banka u periodu od najmanje 6 godina radi *de facto* kao valutni odbor (*currency board*) i izdaje novac samo na osnovu punog pokrića u devizama. Posle isteka roka od 6 godina, Centralna banka BiH i dalje funkcioniše na principima valutnog odbora. Njen Upravni odbor se sastoji od pet članova koje imenuje Predsedništvo BiH, ali ne više sa strancem kao guvernerom.

184 Uz sledeću napomenu u fusnoti: „Prema odluci Odbora izvršnih direktora br. 10237 – (92/150) prihvaćenoj 14. decembra 1992. Savezna Republika Jugoslavija (Srbija/Crna Gora) može naslediti članstvo prethodne Socijalističke Federativne Republike Jugoslavije“.

185 Internet, www.imf.org.

U vreme primene sankcija Saveta bezbednosti UN prema SR Jugoslaviji, svakih šest meseci je prolongiran rok za regulisanje statusa naše zemlje u ovoj organizaciji.¹⁸⁶

Saopštenje sa sednice Odbora izvršnih direktora od 20. decembra 2000. godine glasi: „Odbor izvršnih direktora Međunarodnog monetarnog fonda (IMF) zaključio je da je Savezna Republika Jugoslavija (SRJ) ispunila neophodne uslove da nasledi članstvo prethodne SFRJ u IMF¹⁸⁷ i od tada ponovo učestvuje u radu Fonda kao punopravna članica. Zbog ovakve formulacije u zvaničnom saopštenju Fonda, čudno izgleda podatak na sajtu Fonda da je (tadašnja) **SRJ (Srbija i Crna Gora) član od 14. decembra 1992. godine.**

3.11.2 KREDITNI ARANŽMANI

Kvota Srbije u kapitalu Fonda sada iznosi 467,7 miliona SDR, što predstavlja 0,22% ukupnog iznosa i na osnovu toga ima 4,927 glasova, odnosno 0,22% ukupnog broja glasova. Nalazi se u izbornom telu (*constituency*) sa Švajcarskom, Poljskom, Azerbejdžanom, Kirgizijom, Tadžikistanom, Turkmenijom i Uzbekistanom. U ime ove grupe u Odboru izvršnih direktora je predsednik Švajcarske, zemlje sa najvećom kvotom, a grupa ima 2,79% ukupnog broja glasova.

Prilikom obnavljanja punopravnog članstva, SRJ je odobren kredit u iznosu od 116,925 miliona SDR (što iznosu baš 25% kvote), od čega je 101,1 milion SDR namenjen izmirenju zaostalih obaveza prema samom Fondu na ime: otplate ranije prispelih rata, kamate i za dodatnu uplatu u skladu sa opštim povećanjem kvota u Fondu, do kojeg je došlo u periodu kada SRJ nije učestvovala u radu Fonda.

Junu 2001. godine (bivšoj SR) Jugoslaviji je odobren *stand-by* aranžman u iznosu od 200 miliona SDR, a maja 2002. g. 650 miliona kredita u vidu proširenih kreditnih olakšica. Računajući sredstva koja su iskorišćena pre 1992. g. (oko 56 miliona) i iskorišćeni deo kredita odobrenih posle 2000. godine, stanje duga naše zemlje prema Fondu početkom 2006. iznosilo je oko 630 miliona SDR.

U periodu od decembra 2000. do marta 2006. godine Srbija i Crna Gora dobile su kredite u iznosu od 967 miliona SDR, od čega je otplaćeno 366 miliona i još 93 miliona na ime kamate.

Od januara 2007. godine, pošto je Crna Gora primljena kao članica Fonda, a Srbija se pojavljuje kao članica Fonda pod svojim imenom. Do sredine 2007. godine Srbija je prevremeno otplatila sve obaveze prema Međunarodnom monetarnom fondu.

Januara 2009. godine Srbija je sa Fondom ugovorila novi *stand-by* aranžman kojim je predviđeno odobravanje kredita u trogodišnjem periodu u iznosu od 2.619 miliona SDR od čega je do kraja 2009. iskorišćeno oko milijardu SDR, odnosno oko 1.600 miliona dolara.¹⁸⁸

Prilikom sedme revizije stend baj aranžmana februara 2011. godine ocenjeno je da bi bilo veoma korisno da se razgovori iskoriste i za razmatranje budućih odnosa Srbije

¹⁸⁶ Gavrilović-Jovanović, isto, str. 105.

¹⁸⁷ IMF: Press Release No. 00/75, December 20, 2000.

¹⁸⁸ IMF, Press Release No. 09/481, December 23, 2009.

sa MMF-om. Po završetku postojećeg aranžmana sa Fondom Srbiji stoji na raspolaganju nekoliko mogućnosti:

- ♦ da se odluči za redovnu saradnju sa misijom Fonda, koja se odvija jednom godišnje, u okviru redovnih konsultacija po članu IV Statuta Fonda, a na osnovu kojih ova institucija donosi ocenu o privrednoj situaciji zemlje i adekvatnosti mera ekonomske politike koju zemlja članica primenjuje (bez obzira na to da li postoji aranžman ili ne),
- ♦ da se odluči za neki od finansijskih aranžmana Fonda, verovatno u vidu stend baj aranžmana ili Olakšica za produženo finansiranje,
- ♦ da se odluči za aranžman koji podrazumeva savetodavnu pomoć, u smislu intenzivnije saradnje i nadgledanja ekonomskih pokazatelja u Srbiji od strane unapred planiranih misija Fonda, prema unapred dogovorenom rasporedu.

Opređenje Srbije je bilo da bi bilo važno da se razmotri mogućnost uspostavljanja novog aranžmana iz predostrožnosti (verovatno dvogodišnji stend baj aranžman, koji bi se realizovao u slučaju potrebe u dogovorenom roku. Stav predstavnika resora za poslove finansija Srbije je bio da se ne bi smeo povlačiti veći iznos od 300% kvote Srbije u Fondu, jer kako bi se dobila niža kamatna stopa, tj da se plaća kamata u visini od dva posto godišnje. Fond je ocenio da Srbija ne treba da u 2011. godini Srbija treba da budžetski deficit svete u okvir od 4% BDP.

U Memorandumu koji su izdali predstavnici MMF-a i Republike Srbije, o priliminarnim razgovorima, koji su vođeni u Beogradu od 18. do 26. maja 2011. godine, postignut je načelan dogovor da potencijalni novi stend baj aranžman bude aranžman iz predostrožnosti, u trajanju od 18 meseci, koji bi omogućio pristup sredvima Fonda u iznosu od 200% kvote i bio praćen kvartalnim razmatranjem sprovođenja programa (smanjenja budžetskog deficita, pitanja restitucije, ograničenje zarada u državnom sektoru, reforma penzijskog sistema, povećanje naplate poreza, unapređenje investicione klime, pitanje rešavanja neuspešnih privatizacija, pitnje zapošljavanja, jačanje stabilnosti finansijskog sektora, unapređenje dinarizacije i dr.).

Republika Srbija je Fondu uputila Pismo o namerama 16. septembra 2011. godine traži da Fond podrži program Srbije sa novim odobravanjem stend baj aranžmana u trajanju od 18 meseci u iznosu od 935,4 mil. SPV (200% kvote).

Misija MMF posetila je Beograd od 2. do 9. februara 2012. godine i nakon toga uputila dopis Srbija sa preporukama šta treba da se uradi da bi se stand baj aranžman mogao nastaviti, pre svega zbog toga što budžet nije u skladu sa dogovorenim fiskalnim aranžmanima a nisu zadovoljavajuće rešena ni druga dogovorena pitanja iz oblasti ekonomske politike.

3.12. PODACI O ODOBRENIM KREDITIMA FONDA

3.12.1. PODACI PO GODINAMA

Aranžmani MMF-a za period 2000-2009.

(током финансијске године која се завршава 30. априла)

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

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

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

3.12.2. PODACI PO ZEMLJAMA

Aranžmani MMF-a u okviru glavnih finansijskih instrumenata-Stand by (SBA) aranžmana, Fleksibilnih kreditnih linija (FCL) i Aranžmana za produženo finansiranje (EFF) - u 2010. godini

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

*Код увећања аранжмана је приказан само износ повећања

Извор: IMF, IMF Finance Department, 2010.

3.12.3. POSEBNI ARANŽMANI

Одобрені аранжмани і повећанја у оквиру PRGF- у фискалној 2010. години

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

* Претходне Одажнице за раст и смањење сиромаштва (PRGF)

** Приказан је само износ повећања

Извор: IMF, Annual Report 2010, стр. 26



3.13. PITANJA

1. Navedite tri stuba savremenih međunarodnih ekonomskih odnosa i kada je osnovan i sa kojim ciljevima Međunarodni monetarni fond (MMF)?
2. Navedite i objasnite periode razvoja i značajnije odredbe Statuta MMF?
3. Navedite broj i sadržinu Amandmana na Statut MMF?
4. Navedite i objasnite organizaciju MMF?
5. Objasnite kako se formiraju kvote članica, značenje specijalnih prava vučenja i navedete vanredne izvore likvidnosti MMF?
6. Objasnite politiku fiksnih deviznih kursa i prednosti i nedostatke?
7. Navedite kada su uvedeni plivajući kursevi i prednosti i nedostatke?
8. Navedite modele plivajućih deviznih kursa,?
9. Navedite razloge uvođenja valutnog odbora, njegovu politiku, i u kojim državama je uveden?
10. Objasnite značenje stand by aranžmana, njegove modalitete i uslove i postupak njegovog korišćenja?
11. Objasnite značenje aranžmana MMF - fleksibilna kreditna linija i kome je namenjen?
12. Objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima, posebno proširene kreditne olakšice MMF?
13. Objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima i posebno stand by kreditne olakšice MMF?
14. Objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima, posebno mehanizam ubrzanog kreditiranja MMF?
15. Objasnite razloge uvođenja kreditnih aranžmana pod povlašćenim uslovima, navodite račune Fonda za smanjenje siromaštva i promovisanje ekonomskog rasta, i objasnite instrumente političke podrške MMF?
16. Navedite vrste kreditne pomoći u vanrednim situacijama, i objasnite aranžman za produženo finansiranje MMF?
17. Navedite vrste kreditne pomoći u vanrednim situacijama i objasnite kreditnu liniju iz predostrožnosti i pružanje pomoći MMF za ublažavanje tereta dugova nakon katastrofa?
18. Navedite i objasnite vrste posebnih olakšica MMF i otpis duga preduženim zemljama, i objasnite ciljeve inicijative za multilateralne olakšice?
19. Objasnite kako je tekao postupak učlanjivanja Srbije u MMF?
20. Navedite kreditne aranžmane Srbije sa MMF?





ČETVRTA GLAVA



*Generosos animos labor nutrit.**Rad hrani plemenite ljude.**Seneka*

4.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete kako je tekao proces osnivanja druge Bretonvudske finansijske institucije - Međunarodne banke za obnovu i razvoj (IBRD),
- ⇒ Znete koji su bili ciljevi osnivanja IBRD,
- ⇒ Znete koje države mogu postati članovi IBRD, i koliko je danas članica te organizacije,
- ⇒ Znete da razlikujete članove Svetske banke, od članova Grupe Svetske banke,
- ⇒ Znete koliko je iznosio osnivački kapital, a koliko iznosi danas IBRD,
- ⇒ Znete kako se formiraju kvote država članica IBRD i kolika je kvota Srbije,
- ⇒ Znete na osnovu čega se članicama IBRD utvrđuje broj glasova,
- ⇒ Znete koji su organi IBRD i šta znači pojam „konstituenca“,
- ⇒ Znete kako su obezbeđena početna sredstva za rad IBRD,
- ⇒ Znete pod kojim uslovima IBRD odobrava zajmove članicama (kamata, rok otplate, grejs period i dr),
- ⇒ Znete kako se utvrđuje graduacija zemalja koje imaju pravo na korišćenje zajmova IBRD,
- ⇒ Znete faze finansiranja i kontrole izvršenja projekata za koje zajmove odobrava IBRD,
- ⇒ Znete šta obuhvataju Smernice za nabavke robe i usluga koji se plaćaju iz zajmova IBRD,
- ⇒ Znete obim i namenu odobrenih zajmova od strane IBRD,
- ⇒ Znete šta se podrazumeva pod koordinacijom finansiranja IBRD sa drugim zajmodavcima,
- ⇒ Znete kada je osnovana Međunarodno udruženje za razvoj (IDA) i koji su ciljevi njenog osnivanja,
- ⇒ Znete koje države mogu biti članovi IDA i koji broj članica danas,
- ⇒ Znete koji su izvori sredstava kojima raspolaže IDA i kako se upravlja tom organizacijom,
- ⇒ Znete pod kojim uslovima i kojim zemljama se odobravaju krediti IDA,
- ⇒ Znete kako se odvijala saradnja između Srbije i IDA u proteklom periodu.

4.2. MEĐUNARODNA BANKA ZA OBNOVU I RAZVOJ

4.2.1. STVARANJE DRUGE BRETONVUDSKE INSTITUCIJE (IBRD)

„Nema sumnje da je vaspitna uloga katastrofa u prvoj polovini našeg veka bila velika. Prvi svetski rat je pokazao kako je zapravo bila krhka monetarna struktura izgrađena na zlatu – struktura za koju su 1914. svi koji su sebi pripisivali stručno znanje o tome verovali da je zauvek rešila prastari problem novca. S rikom avgustovskih topova nestao je zlatni standard i više nikad neće biti primerno obnovljen.



Veliki *boom* dvadesetih godina pokazao je jalovost monetarne politike kao oruđa obuzdavanja, bar kad su njome baratali ljudi koji nisu želeli da ponesu breme krivice za krah za koji se, ne baš nerazumno, pretpostavljalo da bi mogao da proizađe iz praktične primene tog oruđa.

Velika depresija je pokazala očiglednu nesposobnost monetarne politike da izvuče zemlju iz stagnacije – nesposobnost da razbije ravnotežu stvorenu nedovoljnom zaposlenošću kad se ona jednom čvrsto ugnezdila. Izlaz iz takve situacije nudila je samo fiskalna politika, jer se samo njenom primenom moglo postići ne samo da bude novca za pozajmljivanje, nego i da se on stvarno pozajmljuje i da se stvarno troši. Tu lekciju dala je teorija Johna Maynarda Keynesa.

Sada je došla na red lekcija novog svetskog rata. Glasila je: fiskalna politika, ma kako bila efikasna kad njome želi da se povećaju proizvodnja i zaposlenost i kad želi da se prevlada depresija ili recesija, u obrnutoj situaciji je neefikasna.

U modernoj, visokoorganizovanoj industrijskoj privredi, fiskalna politika *ne* može da spreči inflaciju osim po cenu još većeg porasta nezaposlenosti i mnogo veće neiskorišćenosti kapaciteta, nego što se može podneti u mirnodopskim uslovima i nego što se u ratu može i sanjati.

To su bile lekcije koje su se nudile, ali nijedna nije bila naučena kako valja. Nada da će monetarna politika biti možda ipak efikasna, vera u čarobnjačke sposobnosti ljudi koji upravljaju modernom privredom sedeći oko dobro uglačanih stolova, preživeće u ekonomskoj misli i doživeti katastrofalnu reprizu punih četvrt veka posle rata.

Lekcija Drugog svetskog rata – da opšte mere za sputavanje potražnje *ne* sprečavaju inflaciju u privredi koja radi punim ili gotovo punim kapacitetom – takođe je nailazila na otpor punih četvrt veka.

Tvrdilo se da je iskustvo iz doba rata zapravo samo iskustvo *sui generis*, da ono što vredi za ratnu privredu *ne* vredi i za mirnodopsku privredu. Nostalgija se redovno udružuje sa onim što se smatra respektabilnim, i onda zajedno daju prednost starim zabludama pred novim istinama.”¹⁸⁹

Tokom tridesetih godina 20. veka, takođe, došlo je do znatnog smanjenja izvoza kapitala iz razvijenih zemalja, i to kako u obliku kredita tako i u obliku direktnih investicija. U tom periodu su mnoge zemlje poverioci bile, u stvari, neto uvoznice kapitala, što znači da je priliv u ove zemlje u vidu profita, otplata zajmova i kamata i u vidu repatrijacije kapitala bio veći od odliva kapitala u inostranstvo.

Do ovakvih kretanja došlo je iz više razloga, a pre svega zbog velike ekonomske krize i političke nestabilnosti u svetu. Smanjenje proizvodnje i porast nezaposlenosti doveli su do iscrpljivanja fondova akumulacije, kako u sektoru privrede tako i kod stanovništva. Napuštanje već ranije modifikovanog zlatnog standarda, poremećaji u međunarodnim monetarnim odnosima i snažna državna intervencija na ovom sektoru stvorili su veliku neizvesnost u oblasti međunarodnih plaćanja i kretanja deviznih kurseva. Sve jasnije su se uočavali znaci ratne opasnosti, a neki regionalni ratovi su već započeli.¹⁹⁰

U nameri da se prevaziđu međunarodni problemi izazvani krizama i ratovima, posle prestanka zlatnog standarda, istovremeno i iz istih razloga, u Brettonvudsu je jula 1944. godine, prilikom osnivanja MMF osnovana i Međunarodna banka za obnovu i razvoj (*International Bank for Recovery and Development*),¹⁹¹ od strane 44 zemlje, među kojima je bila i bivša Jugoslavija.

Taj događaj zbio se u „Mount Washington Hotelu“ u Bretton Woodsu, u američkoj saveznoj državi New Hampshire. Tih letnjih dana okupilo se u Bretton Woodsu ukupno 730 ljudi iz 44 zemlje. U istoriji je bilo vrlo malo međunarodnih saradnika koji su imali tako mnogo učesnika, a da je javnost tako slabo razumela ono što je na njima postignuto i šta se na njima pokušalo postići. Ali to nipošto nije bio hendikep. Ono što ne mogu shvatiti, ljudi obično smatraju važnim; to povećava i ugled i radost učesnika, a zadaje strah političarima da će, ne prihvate li odluke takve konferencije, možda počiniti ozbiljnu štetu.¹⁹²

4.2.2. CILJEVI OSNIVANJA I ČLANSTVO

Međunarodni monetarni i finansijski problemi istovremeno se razmatraju i u Velikoj Britaniji. Avgusta 1942. godine britanska ambasada u Vašingtonu dostavlja ministarstvima spoljnih poslova i finansija plan pod nazivom „Predlozi za Međunarodnu krilinsku uniju“, koji je pripremio Džon Kejnz.

Između američkog („Vajtov plan“) i britanskog („Kejnsov plan“) predloga za uređenje međunarodnih ekonomskih odnosa bilo je dosta sličnosti. U oba je isticana potreba da se obezbede uslovi za slobodan izvoz kapitala, stabilnost deviznih kurseva i slobodu među-

189 J.K. Galbrajt, isto, str. 296-297.

190 Predrag Gavrilović-Jovanović, isto, str. 264.

191 Preišćen tekst Sporazuma o Međunarodnoj banci za obnovu i razvoj (IBRD), nalazi se u publikaciji „Trgovina i obligacije“, knjiga 5 tom III, izdanje Službeni glasnik, Beograd, 2004. godine, str. 555. i dalje

192 J.K. Galbrajt, Isto, str. 322.

narodne trgovine. Stručnjaci obe strane, uključujući i Kejnza koji je predvodio britansku grupu na sastancima u Vašingtonu, usaglašavali su stavove o pokrenutim pitanjima. Amerikanci su istovremeno obavljali konsultacije sa još desetak zemalja.

U aprilu 1944. godine SAD, Velika Britanija i još nekoliko zemalja postigli su sporazum o „Zajedničkoj izjavi eksperata o osnivanju Međunarodnog monetarnog fonda“. SAD su težište svojih akcija stavljale na regulisanje problema međunarodnih plaćanja i deviznih kurseva. Međutim, Velika Britanija i još neke zemlje isticali su potrebu formiranja i jedne međunarodne banke koja bi obezbedila sredstva za finansiranje privredne obnove i razvoja. Ova ideja je prihvaćena na sastanku sedamnaest zemalja u Atlantik Sitiju juna 1944. godine, nekoliko nedelja pre poznate konferencije u Breton – Vudsu (Bretton – Woods).¹⁹³

Sedište IBRD je u Vašingtonu.

U prvim godinama posle rata osnovna pažnja je bila posvećena obnovi privreda ratom razorenih zemalja. Kada je počeo da funkcioniše Program evropske obnove (Maršalov plan), Banka se više okrenula finansiranju nerazvijenih zemalja.

Osnovni zadaci Banke su da olakšavanjem investiranja kapitala u proizvodne svrhe pomaže obnovu i razvoj na teritorijama zemalja članica; da podstiče privatne investicije u inostranstvu putem garancija ili učestvovanje i drugim vrstama privatnih investicija, da stavlja na raspolaganje, pod povoljnim uslovima i za proizvodne svrhe, finansijska sredstva i podsticanjem međunarodnih investicija pomaže na duži rok ravnomerno razvijanje međunarodne trgovine i održavanje ravnoteže u bilansima plaćanja.

Ove dve institucije trebalo je da obezbede međunarodnu monetarnu i finansijsku saradnju: prva u oblasti međunarodnih plaćanja, deviznih kurseva i pružanja pomoći za otklonjanje kratkoročnih neravnoteža u platnom bilansu, a druga u oblasti srednjoročnog i dugoročnog finansiranja. Na taj način ove dve organizacije se uzajamno dopunjuju. Kasnije je, na konferenciji u Havani 1947 – 1948. godine, doneta tzv. *Havanska povelja* koja je, radi stvaranja uslova za međunarodnu saradnju u oblasti trgovine, predviđala osnivanje Međunarodne trgovinske organizacije – ITO. Umesto ITO; stvoren je Opšti sporazum o carinama i trgovini – GATT, koji se zalagao za slobodu međunarodne trgovine. Time su konstituisane osnove posleratnog međunarodnog ekonomskog pokreta, koji se bazirao na liberalizmu, što je odgovaralo razvijenim kapitalističim zemljama – onim koje su ga i stvorile. Sporazum o osnivanju IMF i IBRD stupio je na snagu 27. decembra 1945. godine kada ga je ratifikovalo 29 zemalja, a Banka je počela sa radom 26. juna 1946. godine.¹⁹⁴

Iako prvobitno osnovana s namerom da učestvuje u finansiranju ratom razrušene Evrope, IBRD je danas postala isključivo banka za razvoj.

Banci je do sredine 2012. godine pristupilo **187 zemalja**.¹⁹⁵ Članice IBRD mogu da budu samo zemlje – članice MMF.

Srbija je član IBRD.

193 Predrag Gavrilović-Jovanović, Isto, str. 265.

194 Isto, str. 265.

195 Član IBRD je i AP Kosovo i Metohija, koja je u sastavu Srbije iako nije član UN

4.2.3. STVARANJE GRUPE SVETSKE BANKE

Pod okriljem IBRD formirane su kasnije još tri finansijske institucije, afilijacije Banke: Međunarodna finansijska korporacija – IFC (*International Financial Corporation*) 1956. godine, Međunarodno udruženje za razvoj – IDA (*International Development Association*) 1960. i Multilateralna agencija za garantovanje investicija – MIGA (*Multilateral Investment Guarantee Agency*) 1988. godine.

Za IBRD i IDA koristi se često zajednički naziv **Svetska banka**, dok se pod **Grupom Svetske banke** podrazumevaju sve četiri institucije: IBRD, IDA, IFC i MIGA, plus ICSID.

IBRD je 1947. godine dobila status specijalizovane agencije OUN.



4.2.4. OSNIVAČKI KAPITAL, KVOTE I BROJ GLASOVA ČLANICA

Banka je organizovana u vidu akcionarskog društva. Njen **osnivački kapital** sastojao se u početku od 100.000 akcija u vrednosti od po 100.000 dolara, odnosno ukupno 10 mlrd. dolara. Udeo pojedinih zemalja (kvota) određen je prema njihovoj ekonomskoj snazi. Zemlje članice su stvarno uplaćivale samo 20% od upisane kvote, i to 2% u zlatu ili dolarima, a 18% u nacionalnoj valuti. Preostalih 80% kvote zemlje članice drže na posebnom računu kod svoje centralne banke u nacionalnoj valuti; ova sredstva služe kao *sigurnosna rezerva* za pokriće obaveza Banke, ukoliko se za to javi potreba (na poziv). Do sada ova sredstva nisu korišćena.

Septembra 1959. godine osnivački kapital je povećan na 21,0 mlrd. dolara, a izvršene su i izmene kvota pojedinih članica u skladu sa promenama njihove ekonomske snage. Istovremeno je smanjen deo kvote koji se uplaćuje sa 20 na 10 procenata, s tim što su

zemlje članice bile dužne da 1% kvote drže kod Banke u zlatu ili dolarima, a preostalih 9% u nacionalnoj valuti.

Januara 1980. godine odlučeno je da se osnivački kapital poveća za 40 mlrd. dolara, a da se deo koji se uplaćuje smanji sa 10 na 7,5%, pri čemu se 0,75% uplaćuje u zlatu ili dolarima, a 6,75% u nacionalnoj valuti. Povremeno je dolazilo i do selektivnog povećanja osnivačkog uloga.

Aprila 1988. g. Odbor guvernera je usvojio odluku o trećem opštem povećanju osnivačkog kapitala na 171,4 mlrd. dolara. Predviđeno je da zemlje članice uplate 3% svoje kvot, a 97% će držati u vidu sigurnosnih rezervi. **Na kraju 2009. fiskalne godine, ukupno upisani kapital iznosi 191 milijardu dolara.**¹⁹⁶

Broj glasova koji pripada svakoj zemlji članici određuje se prema visini upisane kvote: svaka zemlja ima 750 glasova i još po jedan glas na svaku akciju upisanog kapitala (jedna akcija sada glasi na 100.000 SDR). Na početku, 1947. g. SAD su raspolagale sa 34% ukupnog broja glasova, a zajedno sa Velikom Britanijom i Francuskom čak 54%.

U 2010. godini SAD raspolazu sa 16,36% ukupnog broja glasova, zatim dolaze Japan (7,85%), SR Nemačka (4,48), Velika Britanija (4,3) i Francuska (4,3). Ovih pet zemalja ima 37,29% ukupnog broja glasova, a ako im se dodaju šest razvijenih zemalja (Kanada, Italija, Holandija, Belgija, Švajcarska i Španija) onda zaključujemo da ovih jedanaest zemalja raspolaže sa više od 46% od ukupnog broja glasova. Među zemljama u razvoju najveći broj glasova imaju Indija, Kina i Saudijska Arabija – po 2,78%, koliko ima i Rusija. Sve preostale zemlje (razvijene i nerazvijene) raspolažu sa preostalim brojem glasova.

Najveći uticaj na politiku i poslovanje IBRD ima vlada SAD. Pored toga što imaju najveću kvotu i najveći broj glasova, Amerikanci imaju i svog predstavnika na mestu predsednika Banke, veliki broj kadrova u aparatu Banke, najveći deo sredstava se prikuplja na američkom finansijskom tržištu. Interesantno je da je šef delegacije Velike Britanije na konferenciji u Breton – Vudsu, Kejns predlagao da sedište IBRD i IMF, ako već treba da bude u SAD, ne bude u samom Vašingtonu, da bi se bar delimično smanjio uticaj američke vlade.

4.2.5. ORGANI BANKE

Organi Banke su Odbor guvernera, Odbor izvršnih direktora (*Executive Directors*) i predsednik. U Odbor guvernera ulazi po jedan predstavnik svake zemlje; sastaje se po pravilu jednom godišnje (u septembru) da bi usvojio godišnji izveštaj i završni račun, izabrao direktore i doneo odluke iz svoje nadležnosti. Odbor izvršnih direktora predstavlja telo sačinjeno od 24 direktora (do novembra 1992. g. bilo ih je 22), od kojih pet imenuju zemlje sa najvećim iznosom kvota (SAD, Japan, Nemačka, Francuska i Velika Britanija), a ostalih 19 biraju „izborna tela“ (*constituencies*),¹⁹⁷ koja sačinjavaju grupe zemalja. Mandat im traje dve godine. Odbor izvršnih direktora, na predlog predsednika, donosi odluke o odobravanju zajmova članicama, iznos, uslove i sl., kao i odluke o sopstvenom zaduživanju

¹⁹⁶ IBRD: Annual Report 2009.

¹⁹⁷ Srbija se nalazi u Švajcarskoj konstituciji koju čine sledeće zemlje: Azerbejdžan, Kirgizija, Poljska, Srbija, Švajcarska, Tadžikistan, Turkmenistan i Uzbekistan

na tržištu kapitala. Odbor izvršnih direktora bira predsednika Banke sa mandatom od pet godina, koji je istovremeno i predsednik Odbora.¹⁹⁸ Prema neformalnom dogovoru razvijenih zemalja, **predsednik Banke je uvek državljanin SAD, a izvršni direktor IMF je iz Zapadne Evrope.**

Banka ima veoma razvijenu saradnju sa MMF. Razmenjuju informacije o programima svojih aktivnosti, kreditnim operacijama, ekonomskim problemima i perspektivama zemalja članica, radu međunarodnih institucija i sl. u novije vreme je naročito intenzivna saradnja u pružanju pomoći zemljama članicama pri pripremanju programa stabilizacije i razvoja nacionalnih privreda i sprovođenju ekonomske politike. Često se u misije koje odlaze u pojedine zemlje uključuju stručnjaci iz obe institucije. Ova je saradnja posebno razvijena u oblasti strukturnog prilagođavanja i rešavanja problema prezaduženosti zemalja u razvoju. Rukovodioci jedne organizacije prisustvuju sednicama izvršnog odbora druge, a zajednički organizuju i godišnje skupštine.

4.2.6. SREDSTVA ZA POSLOVANJE BANKE

Sredstva za poslovanje Banke potiče iz sredećih izvora: uplaćenog dela kvota zemalja članica, zaduživanja na međunarodnom finansijskom tržištu, povraćaja ranije datih kredita i ostvarenog dohotka.¹⁹⁹

Deo kvota koji se uplaćuje, videli smo, smanjivan je, tako da sada iznosi samo 3%, a u apsolutnoj vrednosti to je u 2009. godini bilo 10 mlrd. dolara²⁰⁰.

Drugi, zapravo najvažniji izvor sredstava čini zaduživanje Banke na međunarodnom finansijskom tržištu. Banka se zadužuje kod vlada pojedinih zemalja, njihovih centralnih banaka i agencija i kod poslovnih banaka ugovaranjem kredita i prodajom svojih hartija od vrednosti. Tržište na kojem Banka prikuplja sredstva je diversifikovano, kako u regionalnom pogledu (obuhvata preko 100 zemalja) tako i u pogledu valutne strukture, što joj omogućuje da se zadužuje pod najpovoljnijim uslovima. Obim ukupne zaduženosti Banke na finansijskom tržištu sredinom 2009. godine iznosi oko 110 mlrd. dolara.

Hartije od vrednosti (obveznice) koje emituje IBRD veoma su atraktivne na finansijskim tržištima. Dva su osnovna razloga zbog kojih ih na investitori rado prihvataju: (1) zemlje članice celokupnim upisanim kvotama (ne samo uplaćenim delom) garantuju za obaveze Banke i (2) Banka, koristeći svoj broj i stručan aparat, vrši strogu selekciju projekata u čijem će finansiranju učestvovati.

Određeni iznos sredstava se obezbeđuje iz otplata ranije datih zajmova. Poslednjih godina po ovoj osnovi pritiče oko 10 mlrd. dolara godišnje.²⁰¹

198 Na položaju predsednika Odbora do sada su bili: E. Meyer (1946), J.J. McCloy (1946 – 49), E.R. Black (1949 – 63), G.D. Woods (1963 – 68), R.S. McNamara (1968 – 81), A. W. Clausen (1981 – 86), B.B. Conable (1986 – 1991), Lewis T. Preston (1991 – 95), James D. Wolfersohn (1995 – 2005), Paul Wolfowitz (2005 – 2007) i Robert Zoellick (2007-) svi Amerikanci

199 Stakić Budimir, Međunarodne finansijske organizacije, Jugoslavijapublik, Beograd, 1988. god. str. 19. i dalje

200 IBRD Annual Report 2009.

201 Gavrilović-Jovanović, isto, str. 269-270.

4.2.7. KAMATA, ROK I DRUGI USLOVI ZAJMOVA BANKE

Banke daje zajmove vladama zemalja članica i njihovim agencijama ili privatnim preduzećima i bankama, ali uz garanciju vlade i to za finansiranje konkretnih projekata. Sredstva dobijena preko zajma mogu se koristiti za nabavke samo u zemljama koje su članice IBRD, i to, po pravilu, preko međunarodne licitacije, čime se obezbeđuju najpovoljniji izvori snadbevanja.

Banka se angažuje u finansiranju samo onih projekata za koje nije moguće obezbediti sredstva iz privatnih izvora uz „razumne“ uslove, a sama Banka utvrđuje koji su to uslovi „razumni“. Poslednjih godina su zajmovi IBRD usmereni prvenstveno ka razvijenim među zemljama u razvoju. Pošto projekti koji se finansiraju treba da budu dovoljno rentabilni kako bi obezbedili uredno vraćanje zajmova, to zajmovi IBRD nisu baš pogodni za najmanje razvijene zemlje.

Zajmovi Banke nisu subvencionisani, pa se u tom smislu može reći da su dati po tržišnim uslovima. Treba, međutim, imati u vidu da Banka uspeva da relativno lako prikupi potrebna sredstva na tržištu kapitala, i to po povoljnim uslovima, pošto je reč o uglednoj i snažnoj međunarodnoj finansijskoj instituciji iza koje stoji 187 zemalja. Projekte za koje se traže zajmovi Banka podvrgava rigoroznoj analizi i strogoj oceni opravdanosti ulaganja i mogućnosti povraćaja pozajmljenih sredstava. Sve ovo objašnjava atraktivnost obaveznica koje emituje Banka pri prikupljanju sredstava na međunarodnom finansijskom tržištu. Zbog svih ovih okolnosti, ne bi se moglo reći bez ikakve rezerve da je ovde reč o čistim tržišnim uslovima.²⁰²

Na drugoj strani, što je još značajnije, treba naglasiti da zemlje u razvoju ne bi mogle dobiti zajmove na međunarodnom finansijskom tržištu po uslovima koji važe za zajmove IBRD. Mogućnosti zaduživanja zavise od kreditne sposobnosti i ugleda svake konkretne zemlje na finansijskom tržištu, namene sredstava koja se pozajmljuju i sl. Uslovi su, znači, različiti, ali po pravilu nepovoljniji od uslova koji važe za Banku pri njenom zaduživanju. Posebno bi bilo teško obezbediti zajmove po prihvatljivim uslovima za neprofitonosne projekte u manje razvijenim među zemljama u razvoju. Prema jednoj računici OECD, sredinom 1984. godine, kada je kamata IBRD bila 9,3%, zajmovi Banke sadržali su tzv. *element* poklona od oko 3%.²⁰³

Banka odobrava srednjoročne i dugoročne zajmove sa **rokom povraćaja do 20 godina**, ali je bilo i zajmova sa dužim rokom. Početak (*grace period*), odnosno vreme do početka otplate, obično iznosi **5 godina**. Banka odbija mogućnost reprogramiranja svojih zajmova, a vice – predsednik Ernest Stern je početkom 1983. godine opomenuo dužnike da će zemljama koje ne izmiruju uredno svoje obaveze Banka obustaviti isplatu po svim zajmovima, što je, kako je rekao „moćno sredstvo“²⁰⁴.

Kamatna stopa je ista za sve zemlje, a menja se u zavisnosti od uslova po kojima sama Banka pozajmljuje sredstva na međunarodnom finansijskom tržištu. Jula 1982. g. prihvaćen je nov način utvrđivanja varijabilnih kamatnih stopa za zajmove Banke. Kamat-

202 Gavrilović-Jovanović, isto, str. 271.

203 OECD, 1985, str. 172.

204 Financial Times, 14.1.1983.

na stopa se određuje dva puta godišnje (1. januara i 1. jula) dodavanjem 0,50% marže (*spread*) na kamatnu stopu po kojoj se sama Banka zadužuje. Od 1. jula 1998. g. marža je povećana na 0,75%. Na iznos zajma koji je Banka odobrila ali još nije iskorišćen plaća se provizija; ranije je ona iznosila 0,75%, ali je 1992. snižena na 0,25%. Zbog velikog porasta kamatnih stopa na međunarodnom finansijskom tržištu, Banka je pre nego što je prešla na varijabilne kamatne stope, januara 1982. godine uvela novu vrstu provizije (*front – end fee*) u iznosu od 1,5%, koja je januara 1983. g. smanjena na 0,85%, a marta na 0,25%. Od 1. jula 1998. godine ova vrsta provizije iznosi 1%, i plaća se u trenutku kada zajam postane efektivan, tj. kada se steknu uslovi za njegovo korišćenje.

4.2.8. GRADUACIJE ZA ZAJMOVE BANKE

Za isključivanje zemalja koje su već dostigle određeni nivo razvijenosti iz grupe koja ima pravo korišćenja zajmova IBRD koristi se tzv. *proces graduacije*. Za meru razvijenosti uzima se visina društvenog proizvoda po stanovniku. Godine 1973. utvrđeno je da proces graduacije počne kada zemlja pređe granicu od **1.175 dolara društvenog proizvoda (GNP) po stanovniku**,²⁰⁵ u cenama iz 1970. godine. Kasnije, 1980. godine, granica je pomerena na 2.650 dolara, pošto su uzete u obzir inflacija i promene deviznih kurseva. **U 2009. godini granica za proces graduacije iznosi 10.000 dolara nacionalnog dohotka po stanovniku**, mada ima petnaestak zemalja koje su iznad ove granice, ali zbog specifičnih uslova, ipak, mogu koristiti zajmove IBRD.

Proces graduacije predviđa da se zemlje koje prekorače utvrđenu granicu postepeno isključuju iz kruga zemalja kojima se dodeljuju zajmovi. Taj proces treba da traje, po pravilu, oko 5 godina, ali sa uvažavanjem specifičnosti svake zemlje, pa se ostavlja mogućnost da taj proces traje i duže.

4.2.9. FAZE FINASIRANJA I KONTROLE IZVRŠENJA PROJEKATA

Polazeći od činjenice da su zajmovi Banke uglavnom višemilionske vrednosti, projekti prolaze kroz nekoliko faza, i to:

- ◆ identifikovanje projekata,
- ◆ priprema projekata,
- ◆ ocena projekata,
- ◆ vođenje pregovora o projektu,
- ◆ usvajanje projekta,
- ◆ izvršenje (realizacija) projekta,
- ◆ nadzor izvršenja projekta, i
- ◆ naknadna ocena projekta.

²⁰⁵ Ovaj podatak je utvrđen za fiskalnu 2012. godinu

Faza identifikovanja projekta obuhvata utvrđivanje objekata čijem ostvarivanju valja pristupiti zbog njihovog doprinosa razvoju nacionalne privrede i njihovih tehničkih i ekonomskih karakteristika. Projekte mogu predlagati vlade zemalja članica, sama Banka ili konkretno zainteresovani poslovni krugovi – zajmotražioc. Identifikovani projekti se uključuju u višegodišnje programe saradnje Banke sa konkretnom zemljom.

Faza pripreme projekta (obično traje jednu do dve godine, zavisno od vrste projekta) u kojoj zajmotražilac i Banka zajednički sagledavaju i pronalaze u tehničkom i ekonomskom pogledu najpovoljniju varijantu projekta sa stanovišta ostvarenja ciljeva razvoja. Banka daje tehničku i finansijsku pomoć za procenu projekta, a često se koristi pomoć i drugih međunarodnih organizacija.²⁰⁶

Ocenu projekta vrše stručnjaci Banke, kojima mogu, ponekada, pomagati i pojedini konsultanti sa strane. Ocena podrazumeva sagledavanje tehničkih, institucionalnih, ekonomskih i finansijskih aspekata projekta (da li se uvažavaju odgovarajući standardi, ocenjuje se tehnologija, oprema, obezbeđenost potrebnim uslugama, projektovani obim proizvodnje, snadbevenost sirovinama i energijom, transportna povezanost, uticaj na prirodnu okolinu i sl.). Pri sagledavanju institucionalnih uslova za ostvarenje projekta uzimaju se u obzir organizacija, upravljanje, kadrovi, politika i poslovanje u konkretnoj sredini, ali se vodi računa i o politici vlade koja je inicirala određeni projekat.

Ocena podrazumeva i analizu troškova i koristi za pojedine varijante projekta, značaj i ulogu u grani i doprinos projekta ostvarenju razvojnih ciljeva. Ciljevi i prioriteti u razvoju mogu biti različiti (povećanje obima proizvodnje i zaposlenosti, unapređenje ishrane, uslova stanovanja, zdravstvene zaštite, smanjenje regionalnih i socijalnih nejednakosti, unapređenje obrazovanja), pa se te specifičnosti moraju imati u vidu pri ekonomskoj oceni pojedinih projekata. Neki efekti projekta na razvoj zemlje mogu se lako meriti, drugi teško, a treći su praktično nemerljivi.

Finansijska ocena podrazumeva ispitivanje načina obezbeđenja potrebnih sredstava za investiciona ulaganja i za tekuće poslovanje, cene, mogućnosti otplate zajma i sl.

Misija stručnjaka priprema izveštaj koji sadrži ocenu projekta i preporuku o visini i uslovima zajma. Ovaj izveštaj Banka razmatra pre nego što ga prihvati kao osnovu za pregovore. Posle završenih pregovora izveštaj se, zajedno sa ostalim dokumentima, upućuje Odboru izvršnih direktora na usvajanje. Posle usvajanja potpisuje se ugovor o zajmu i pristupa izvršenju projekta.

U toku izvršenja projekta zajmoprimac povremeno dostavlja izveštaje o radovima na projektu, troškovima, nabavkama robe i usluga iz sredstava zajma, finansijskim efektima, koristima od projekta i slično. Misije stručnjaka Banke često posećuju zemlju kojoj je zajam odobren da bi se na licu mesta stekao uvid u to kako se troše sredstva i da li se projekt ostvaruje u skladu sa sporazumom.

Po završetku projekta Banka, uz učešće i investitora, priprema konačan izveštaj koji dostavlja vladi zemlje korisnika zajma, Odboru izvršnih direktora i izvršnom direktoru koji tu zemlju predstavlja u Banci.

206 Kao što su: FAO, UNIDO, UNESCO, WHO, UNDP i dr

Banka vrši i naknadnu ocenu projekta, kada je on već završen. Svrha ovog posla je da se sagledavanjem i analizom pozitivnih i negativnih efekata obezbedi unapređenje poslovanja Banke u budućnosti.

4.2.10. SMERNICE ZA NABAVKE ROBE I USLUGA PO ZAJMOVIMA BANKE

Način korišćenja sredstava utvrđen je jednim dokumentom koji je nazvan „Smernice za nabavke po zajmovima IBRD i kreditima IDA“ (Guidlines for Procurements under IBRD loans and IDA credits).²⁰⁷ Smernice polaze od potrebe da se projekti što ekonomičnije i što efikasnije realizuju i da se pruže podjednake mogućnosti preduzećima iz svih zemalja članica da učestvuju u ostavriivanju projekata prodajom proizvoda i pružanjem usluga, ali se vodi računa i o potrebi da se obezbedi veće učešće lokalnih preduzeća u realizaciji projekata. Da bi se sve ovo ostvarilo najčešće se predviđa raspisivanje međunarodnih licitacija za nabavku potrebne opreme i za izvođenje investicionih radova. Da bi se obezbedilo veće učešće domaćih preduzeća u realizaciji projekata predviđena je mogućnost da na međunarodnim licitacijama posao dobije lokalna firma iako njena cena nije najpovoljnija – dozvoljeno je da ova cena bude i do 15% viša.

4.2.11. OBIM I NAMENA ODOBRENIH ZAJMOVA BANKE

Od svog nastanka do kraja fiskalne 2009. godine IBRD je odobrila ukupno oko **5.200 zajmova u kumulativnom iznosu od 479,0 mlrd. dolara**. Najviše zajmova dobile su sledeće zemlje: Brazil, Indija, Indonezija, Kina, Turska, Argentina i Južna Koreja.²⁰⁸

Sredstva koja se dobijaju od Banke u vidu zajma koriste se za plaćanje robe i usluga u zemlji koja zajam koristi i za nabavke iz inostranstva.

Od ukupnog iznosa iskorišćenih zajmova do kraja 1995. fiskalne godine oko **58% potrošeno je za plaćanje stranim dobavljačima, a preostalih 42% za plaćanje u zemlji**. Od iznosa koji je potrošen **u inostranstvu najviše je otišlo za nabavku opreme i plaćanje usluga u razvijenim zemljama – 83%** (21% u SAD, 14 % u Japanu, 11% u Nemačkoj), a samo 15% za nabavke u zemljama u razvoju, dok je ostatak upotrebljen za smanjenje duga. Učešće naše zemlje u isporukama za projekte koje je finansirala Banka bilo je 0,9%.

U ranijem periodu najveći deo zajmova je odobran za izgradnju infrastrukture (puteva, železničkih pruga, energetskih objekata) i industrije. Mada se i dalje dosta ulaže u infrastrukturu, **u novije vreme porastao je udeo zajmova namenjenih razvoju poljoprivrede i sela, uređenju gradova i unapređenju ishrane stanovništva**, mada je značajan i udeo zajmova za unapređenje javne uprave i finansijskog sektora, što ne spada u izvorne zadatke Banke.

²⁰⁷ Smernice su usvojene januara 1995, a revidirane 1996, 1997. i 1999. godine (Vidi: Edicija Trgovina i obligacije, knjiga 5, tom III, izdanje 2004. Službeni glasnik, Beograd, str. 603. i dalje)

²⁰⁸ World Bank, Annual Report 2009.

Namena zajmova IBRD odobrenih u 2009. godini

Sektori	Udeo u %
Poljoprivreda, ribarstvo, šumarstvo	5
Energetika i rudarstvo	11
Transport	15
Finansije	12
Industrija i trgovina	7
Obrazovanje	5
Vodovod, kanalizacija, irigacija	11
Zdravstvene i socijalne usluge	13
Informatika i komunikacije	1
Javna administracija	21
Ukupno	100

Izvor: World Bank, Annual Report 2009, str. 60.

Ekonomska kriza koja je sedamdesetih godina zahvatila svet, posebno pogađa zemlje u razvoju. Došlo je do recesije, jačanja protekcionizma, rasta inflacije, poskupljenja nafte, skoka kamatnih stopa i kolebanja deviznih kurseva. Zbog velike zaduženosti i nedovoljnih izvoznih prihoda, javljaju se krupni problemi u uspostavljanju eksterne ravnoteže. Planovi razvoja su ugroženi, a nameće se i potreba menjanja strukture privrede radi prilagođavanja novonastalim uslovima. Svetska banka se u izvesnoj meri, mada ne na adekvatan način i dovoljno brzo, prilagođava ovoj situaciji. **Oktobra 1979. godine, na godišnjoj skupštini IBRD u Beogradu, prvi put je predloženo da se odobravaju zajmovi i za strukturno prilagođavanje** (structural adjustment). Ovi zajmovi treba da pomognu zemljama članicama da uspostave ravnotežu u platnom bilansu menjanjem privredne strukture u skladu sa promenama u međunarodnom ekonomskom okruženju.

Programi strukturnog prilagođavanja se, naravno, razlikuju od zemlje do zemlje, a mogu obuhvatati podizanje efikasnosti proizvodnje u poljoprivredi i industriji, povećanje i diversifikaciju izvoza zasnovanog na komparativnim prednostima, razvoj domaćih izvora energije, ograničavanje domaće potrošnje i povećanje štednje, poboljšanje efikasnosti investicionih ulaganja, bolje korišćenje kapaciteta, ali i neke institucionalne promene.²⁰⁹ Zajmovi odobreni za strukturno prilagođavanje mogu se relativno brzo koristiti – po pravilu, u periodu od 12 – 18 meseci po potpisivanju ugovora, dok je za projektne zajmove potrebno vreme i do 5 godina, što je velika prednost za zemlje korisnice.

Ovom vrstom zajmova delimično se popunjava praznina između aktivnosti IBRD i IMF. Fond, naime, pruža pomoć za otklanjanje kratkoročne neravnoteže u platnom bilansu, a Banka klasičnim zajmovima pomaže razvoj privrede i uspostavljanje eksterne ravnoteže na dugi rok. Zajmovi za strukturno prilagođavanje, može se reći, olakšavaju uravnoteženje platnog bilansa zemlje na srednji rok.

209 Treba reći da je Banka i ranije davala zajmove za programe razvoja, a ne samo za određene projekte. U prvim godinama, do 1950. kada su korisnici zajmova bile uglavnom razvijene zemlje Zapadne Evrope, ovi „neprojektini“ zajmovi činili su bezmalo ¾ svih zajmova, u periodu 1951 – 55. oko jednu petinu, a kasnije samo oko 5% ukupnog iznosa (s tim što su ovde sada uključeni i zajmovi koje daje IDA).

Prvi zajam za strukturno prilagođavanje odobren je Turskoj marta 1980. godine u iznosu od 200 miliona dolara. U novije vreme zajmovi za strukturno prilagođavanje čine oko 30% ukupno odobrenih zajmova. Od 1991. godine Banka dosta pažnje posvećuje tzv. privredama u tranziciji, odnosno zemljama Istočne Evrope, koje transformišu svoje privrede u cilju izgradnje tržišnog modela.²¹⁰

4.2.12. KOORDINACIJA FINANSIRANJA SA DRUGIM ZAJMODAVCIMA

Da bi se obezbedilo finansiranje većeg broja projekata u zemljama u razvoju i bolja koordinacija između različitih izvora finansiranja, Svetska banka je 1974. godine počela poslove kofinansiranja – odnosno finansiranja izvesnih projekata zajedno sa drugim zajmodavcima.

Kofinansiranje se obavlja sa tri vrste zajmodavca:

1. sa javnim agencijama za razvoj – nacionalnim i međunarodnim,
2. sa institucijama za kreditiranje izvoza i
3. sa komercijalnim bankama.

U ovoj vrsti poslova obe strane nalaze svoj interes: Svetska banka širi svoje poslovanje uz manje angažovanje sopstvenih sredstava, a drugi učesnici u kofinansiranju obezbeđuju sigurniji plasman svojih sredstava pošto se zna da Banka vrš strogu selekciju i kvalifikovanu ocenu projekata u kojima će se angažovati. I treća strana, zajmoprimci, imaju koristi od ovih zajedničkih poslova, posebno kada se radi o nekim novim oblicima kofinansiranja (o čemu će biti reči dalje u ovom tekstu).

Pored IBRD, u poslovima kofinansiranja na isti način angažuje se i IDA.

Aranžmani o kofinansiranju sa javnim agencijama utvrđuje se obično još u fazi usvajanja projekata, a odnose se na razvoj infrastrukture i poljoprivrede. Institucije za kreditiranje izvoza i komercijalne banke učestvuju više u finansiranju onih projekata za koje je potrebno obezbediti veći obim uvoza, a u posao se uključuju tek kada počne samo ostvarivanje projekta. Obično se primenjuje postupak tzv. *paralelnog* finansiranja, kod kojeg se roba i usluge potrebni za ostvarenje određenog projekta dele na „pakete“, a svaki paket se može finansirati iz posebnog izvora, uz posebne uslove – što znači da je veza između Banke i sufinansijera labavija. Druga, manje zastupljena varijanta je tzv. *zajedničko* finansiranje (*joint financing*), kod kojeg Banka i sufinansijeri preciziraju svoje učešće u zajedničkom finansiranju nabavki potrebnih za dati projekt; odgovornost Banke ovde je veća, a veze sa sufinansijerima su čvršće.

Januara 1983. godine IBRD je započela novi oblik kofinansiranja. Angažovanje Banke može biti u jednom od ova tri oblika:

- ♦ Banka direktno učestvuje u komercijalnom zajmu sa 10 – 25% i time omogućava produženje roka otplate; u prvom periodu dužnik otplaćuje deo zajma koji su dale komercijalne banke, a na kraju onaj deo koji je neposredno dala Svetska banka;
- ♦ Banka garantuje otplatu dela zajma u produženom roku povraćaja, bez sopstvenog učešća; i

²¹⁰ Gavrilović-Jovanović, Isto, str. 278.

- ♦ Banka se obavezuje da obezbedi sredstva za produženje roka otplate ukoliko, zbog porasta varijabilnih kamatnih stopa, dođe do povećanja godišnjih anuiteta; dužnici će godišnje otplaćivati *ranije* utvrđene anuitetne iznose, ali će se zato vreme otplate produžiti.

Da bi se unapredili poslovi kofinansiranja, februara 1983. godine ustanovljena je funkcija **podpredsednika Banke za kofinansiranje**, čiji je zadatak da razvija odnose sa sufinansijerima, da pomaže formulisanju i sprovođenju politike kofinansiranja i da rukovodi poslovima u ovoj oblasti. Pored toga, u svih šest regionalnih ureda imenovani su koordinatori za kofinansiranje.

IBRD održava i neformalne sastanke sa komercijalnim bankama koje su zainteresovane za poslove kofinansiranja – bilo direktno ili uz angažovanje i agencija za kreditiranje izvoznih poslova. Nova procedura pri odobravanju zajmova omogućava Banci da potencijalnim kofinansijerima dostavlja polugodišnje liste novoidentifikovanih projekata koji su pogodni za kofinansiranje. Ove liste se dostavljaju na adrese oko šest stotina komercijalnih banaka i agencija za kreditiranje izvoza zemalja **OECD**,²¹¹ čime se otvara mogućnost da se blagovremeno angažuju ne samo banke, već i proizvođači i izvoznici. I u kasnijim fazama Banka zainteresovanim stranama šalje potpunije informacije o pojedinim projektima: proizvodima i uslugama koji su potrebni, cenama, međunarodnim licitacijama, gradnji, načinu finansiranja i sl.

Za korisnike kredita je povoljnije da sredstva od agencija za kreditiranje izvoza dobijaju posredstvom Banke, kroz kofinansiranje, nego neposredno od agencija, pošto se time izbegavaju neki negativni efekti koje vezani zajmovi nose sa sobom. Ovde se najčešće radi o tzv. paralelnom finansiranju.²¹²

U 2009. fiskalnoj godini bilo je 65 projekata u obliku kofinansiranja, čija je vrednost oko 5,5 milijardi dolara.²¹³

4.3. MEĐUNARODNO UDRUŽENJE ZA RAZVOJ

4.3.1. OSNIVANJE I ČLANSTVO

Međunarodno udruženje za razvoj - IDA (International Development Association), osnovano je **1960.** kao (afilijacija) fond kojim upravlja Svetska banka. Stoga u članstvo IDA mogu biti primljene samo one zemlje koje su učlanjene u Svetsku banku.



Statut Međunarodne banke za razvoj stupio je na snagu 26. septembra 1960. godine.²¹⁴

211 Članice OECD 34. države

212 Gavrilović-Jovanović, Isto, str. 279.

213 IBRD: Annual Report 2009.

214 Statut IDA je objavljen u publikaija „Međunarodni ugovori”, knjiga 5, tom II, Trgovina i obligacije, Službeni glasnik, Beograd, 2000. str. 949. i dalje

Ciljevi osnivanja IDA su da podstiče ekonomski razvoj, da povećava produktivnost i da tako podiže životni standard u manje razvijenim oblastima sveta, ostvarujući to naročito pružanjem finansijskih sredstava, koja bi bila povoljna da zadovolje važne potrebe ekonomskog razvoja, pružajući ta sredstva pod uslovima koji su elastičniji i manje opterećuju bilans plaćanja nego što to čine uslovi konvencionalnih zajmova, unapređujući time ciljeve privrednog razvoja kojima služi IBRD i time dopunjujući njenu aktivnost.²¹⁵

Kroz pozajmice pod veoma povoljnim uslovima i kroz poklone trebalo je obezbediti finansiranje neprofitonosnih projekata od čije će realizacije imati koristi široki slojevi stanovništva, što bi trebalo da utiče i na smanjenje socijalnih napetosti. Prednost imaju projekti koji omogućavaju veće zapošljavanje, a ne oni koji predstavljaju primenu vrhunske tehnologije.

IDA je sredinom 2012. godine u svom sastavu imala 171 **državu članicu**, među koje spada i Srbija.²¹⁶

Zemlje članice su podeljene u dve grupe. Prva grupa obuhvata razvijene zemlje, koje ceo iznos kvote uplaćuju u konvertibilnoj valuti. Krajem fiskalne 2009. godine ova grupa učestvuje u kapitalu IDA (upisani kapital i doprinosi) sa 194 mlrd. dolara, odnosno 97% ukupnog iznosa, a raspolaze sa 58% ukupnog broja glasova. U drugoj grupi su zemlje u razvoju. Njihov udeo u kapitalu je 5,3 mlrd. dolara, tj. 3% ukupnog iznosa, a imaju 42% glasova. Ove zemlje uplaćuju 10% kvote u konvertibilnoj valuti, a 90% u nacionalnoj valuti.²¹⁷

U prvoj kategoriji, tj. kategoriji razvijenih zemalja ima ih svega dvadesetak, dok sve ostale zemlje pripadaju drugoj kategoriji, u koje se ubraja i naša zemlja.

Pravno i finansijski IDA je odvojena od IBRD, ali su im službenici i rukovodioci zajednički.

4.3.2. KAPITAL I UPRAVLJANJE

Glavni izvori sredstava IDA su:

- ♦ Ulozi članica IDA (10% se uplaćuje u konveribilnoj a 90% u nacionalnoj valuti),
- ♦ Doprinosi zemalja davalaca;
- ♦ Transfer iz prihoda IBRD;
- ♦ Otplate po ranije odobrenim kreditima;
- ♦ Pokloni i drugi izvori.²¹⁸

Početni kapital je bio 1 mlrd. dolara. Kasnije je bilo više tzv. popunjavanja fondova IDA. U okviru IX popunjavanja sredstava IDA, u periodu 1991 – 1993. fiskalna godina, obezbeđena su sredstva u iznosu od 11,0 mlrd. dolara. Januara 1992. godine postignut je dogovor o X popunjavanju sredstava IDA u periodu juli 1993 – juni 1996. godine. Krajem fiskalne 1995. godine ukupan kapital IDA dostigao je iznos od 93 mlrd. dolara. Oktobra

215 Član I Statuta IDA

216 Član IDA je i AP Kosovo i Metohija, koja je u sastavu Srbije, iako Kosovo nije član UN

217 Predrag Gavrilović Jovanović, isto, str. 286.

218 Stakić Budimir, Međunarodne finansijske organizacije, Jugoslavijapublik, Beograd, 1988. godine, str. 35.

1994. godine pokrenuta je inicijativa za XI popunjavanje sredstava IDA u periodu 1997 – 99. godina. Po ovoj osnovi obezbeđena su sredstva u iznosu od 6,9 mlrd. SDR. Novembra 1998. godine u Kopenhagenu je doneta odluka o XII popunjavanju sredstava IDA za 8,6 mlrd. SDR u periodu 2000 – 2002. godina. Naredno, XIII popunjavanje fondova IDA podrazumevalo je prikupljanje sredstava u iznosu od 18 milijardi SDR u periodu 2002 – 2005. godine. Pregovori o XIV popunjavanju zaključeni su februara 2005. godine; predviđeno je bilo da se u periodu 2006 – 2008. obezbede sredstva u iznosu od 22,2 milijardi SDR. Odluka o poslednjem, XV popunjavanju sredstava IDA postala je efektivna krajem 2008. godine; predviđeno je da se u trogodišnjem periodu obezbede dodatna sredstva u iznosu od 9,7 milijardi SDR.

Iz svog profita IBRD izdvaja godišnje oko 200 – 300 mil. dolara za potrebe IDA. S obzirom na karakter kredita, priliv od otplata po ranijim kreditima je veoma mali. Iz istih razloga IDA ne može računati na pozajmljivanje sredstava sa finansijskog tržišta, kao što to čini IBRD.²¹⁹

4.3.3. ODOBRAVANJE KREDITA

Krediti IDA namenjeni su skoro isključivo, veoma siromašnim zemljama u razvoju koje ne bi ni mogle biti u stanju da uzmu sredstva na zajam pod uslovima pod kojima ih odobrava Svetska banka.

Krediti su se davali na rok od 50 godina, ali je 1987. godine **rok skraćen na 40 godina za najmanje razvijene i 35 godina za ostale zemlje u razvoju, sa počekom (*grace period*) od 10 godina**. Odlučeno je, takođe, da se u ugovore o kreditima koji se odobravaju posle 30. juna 1987. godine unosi klauzula koja omogućava da se uslovi kreditiranja modifikuju onim zemljama koje u pet uzastopnih godina ostvare nacionalni proizvod po stanovniku iznad gornjeg limita. Pravo da koriste kredite IDA u 2012. godini imaju zemlje u kojima je vrednost nacionalnog dohotka (**GNI po stanovniku u 2012. godini bio ispod 1.175 dolara**)²²⁰ i neke ostrvske zemlje čiji je slaba kreditna sposobnost. U ovoj grupi se nalaze 82 zemlje, sa 2,5 milijardi stanovnika. Granica se povremeno menja da bi se uzeli u obzir opšti nivo razvijenosti i promene vrednosti dolara.

Kamata na zajmove se ne plaća, ali se do 1989. godine plaća provizija u iznosu od 0,75%. Ova provizija je smanjena u više navrata, tako da u 2006. godini iznosi samo 0,30%. Učešće zajmova IDA u finansiranju projekata je oko 40%. IDA učestvuje i u poslovima kofinansiranja. Za kredite IDA nije neophodna državna garancija.

Otuda su i projekti koje sačinjava IDA upravo takvog karaktera da najviše koriste onim masama stanovništva koje imaju najniži dohodak u zemljama koje ispunjavaju uslove za dobijanje ovakve vrste pomoći.

Prilikom odobravanja „kredita” IDA daje prednost projektima kojima se ubrzava razvoj poljoprivrede, poboljšava obrazovanje, povećava proizvodnja električne energije, razvija industrija, stvaraju bolje gradske službe, proširuje telekomunikaciona mreže, modernizuje saobraćajni sistem, snabdevanje vodom i uređuje kanalizacioni sistem.

²¹⁹ Predrag Gavrilović-Jovanović, isto, str. 286.

²²⁰ Ova granica je utvrđena za fiskalnu 2012. godinu

Bitno je napomenuti da IDA odobrava kredite isključivo vladama. IDA odobrava sredstva najsiromašnijim zemljama, tamo gde je život takoreći na ivici opstanka, i na najsiromašnije ljude. U pogledu rokova vraćanja odobrenih sredstava, razlika između IBRD i IDA je u tome što „zajmove” Svetske banke, prema dosadašnjoj praksi, obično je trebalo otplatiti za najmanje od 20 godina, dok se „kredit” koje IDA odobrava najmanje razvijenim zemljama, po pravilu, treba da otplate najduže za 40 godina.

Od svog osnivanja **do kraja 2011. fiskalne godine IDA je odobrila oko 4.500 kredita u ukupnom iznosu od 238 mlrd. dolara** (uključujući i sredstva odobrena preko Specijalnog fonda i Fonda za razvoj Afrike). Najviše sredstava otišlo je u Afriku, preko 50%.²²¹

Na kraju, potrebno je naglasiti da su usvojene **Smernice za nabavku robe, usluga i radova u okviru zajmova IBRD i kredita IDA**, koje se moraju poštovati.²²²

4.3.4. SARADNJA SRBIJE

Bivša Jugoslavija ratifikovala je Statut IDA iste godine kada je osnovana.²²³

Udeo u upisanom kapitalu iznosio je 19,11 miliona dolara, što predstavlja 0,035% ukupno upisanog kapitala, a udeo u ukupnom broju glasova je 0,65%. U 2005. godini upisani kapital Srbije i Crne Gore iznosi 6,85 miliona dolara, a udeo u ukupnom broju glasova je 0,2%.²²⁴

Status (bivše) SR Jugoslavije u IDA je isti kao u IBRD. Naša zemlja nije koristila kredite IDA, pošto su oni namenjeni najmanje razvijenim zemljama. Međutim, prilikom prijema SR Jugoslavije u članstvo IBRD 2001. godine, zaključeno je da se našoj zemlji mogu privremeno, odobravati zajmovi po tzv. IDA uslovima. Ovaj status nam je omogućio da koristimo zajmove i fondove IDA na rok od 20 godina, sa počekom od 10 godina, bez kamate i provizijom od 0,75%.

Do 31. oktobra 2009. godine Srbiji su odobreni zajmovi u iznosu od 682 miliona dolara, od čega je iskorišćeno 612 miliona.

Primeru radi, Bosna i Hercegovina dobila je zajmove od IDA u vrednosti od 1.244 miliona dolara.

Na osnovu članstva u IDA naša zemlja je stekla pravo da učestvuje na međunarodnim licitacijama za projekte u privredno nedovoljno razvijenim zemljama, gde je do sada dobila poslove u vrednosti više stotina miliona USD.

221 Tijana Radojević, *Finansijsko poslovanje u turizmu i ugostiteljstvu*, Univerzitet Singidunum, 2012. str.23.

222 Smernice su usvojene januara 1995, a revidirane 1996, 1997. i 1999. godine (Vidi: Edicija Trgovina i obligacije, knjiga 5, tom III, izdanje 2004. Službeni glasnik, Beograd, str. 603. i dalje)

223 Uredba Saveznog izvršnog veća doneta je 30. septembra 1960. godine i objavljena u „Sl. listu FNRJ”- Međunarodni ugovori, broj 13/60.

224 World Bank Annual Report 2005, str. 110.

PRILOG: ČLANSTVO U AFILIJACIJAMA GRUPE SVETSKJE BANKE
SVETSKA BANKA - ČLANOVI PO GRUPAMA

zemlja članica	IBRD	IFC	IDA	MIGA	MCRIS
Avganistan	√	√	√	√	√
Albanija	√	√	√	√	√
Alžir	√	√	√	√	√
Angola	√	√	√	√	
Antigva i Barbuda	√	√		√	
Argentina	√	√	√	√	√
Jermenija	√	√	√	√	√
Australija	√	√	√	√	√
Austrija	√	√	√	√	√
Azarbejdžan	√	√	√	√	√
Bahami	√	√	√	√	√
Bahrein	√	√		√	√
Bangladeš	√	√	√	√	√
Srbija i Crna Gora	√	√	√	√	√
Belorusija	√	√		√	√
Belgija	√	√	√	√	√
Beliz	√	√	√	√	
Benin	√	√	√	√	√
Butan	√	√	√		
Bolivija	√	√	√	√	
Bosna i Hercegovina	√	√	√	√	√
Bocvana	√	√	√	√	√
Brazil	√	√	√	√	
Bruneji	√				√
Bugarska	√	√	√	√	√
Burkina Faso	√	√	√	√	√
Burundi	√	√	√	√	√
Kambodža	√	√	√	√	√
Kamerun	√	√	√	√	√
Kanada	√	√	√	√	
Zelenortska ostrva	√	√	√	√	√
Centralno afrička Republika	√	√	√	√	√
Čad	√	√	√	√	√
Čile	√	√	√	√	√
Kina	√	√	√	√	√
Kolumbija	√	√	√	√	√
Komori	√	√	√		√
Kongo, Demokratska Republika	√	√	√	√	√
Kongo, Republika	√	√	√	√	√
Kostarika	√	√	√	√	√
Obala Slonovače	√	√	√	√	√
Hrvatska	√	√	√	√	√

zemlja članica	IBRD	IFC	IDA	MIGA	MCRIS
Kipar	✓	✓	✓	✓	✓
Češka Republika	✓	✓	✓	✓	✓
Danska	✓	✓	✓	✓	✓
Džibuti	✓	✓	✓	✓	
Dominika	✓	✓	✓	✓	
Dominikanska Republika	✓	✓	✓	✓	
Ekvador	✓	✓	✓	✓	
Egipat, Arapske Republike	✓	✓	✓	✓	✓
El Salvador	✓	✓	✓	✓	✓
Ekvatorijalna Gvineja	✓	✓	✓	✓	
Eritreja	✓	✓	✓	✓	
Estonija	✓	✓	✓	✓	✓
Etiopija	✓	✓	✓	✓	
Findž	✓	✓	✓	✓	✓
Finska	✓	✓	✓	✓	✓
Francuska	✓	✓	✓	✓	✓
Gabon	✓	✓	✓	✓	✓
Gambija	✓	✓	✓	✓	✓
Gruzija	✓	✓	✓	✓	✓
Nemačka	✓	✓	✓	✓	✓
Gana	✓	✓	✓	✓	✓
Grčka	✓	✓	✓	✓	✓
Grenada	✓	✓	✓	✓	✓
Gvatemala	✓	✓	✓	✓	✓
Gvineja	✓	✓	✓	✓	✓
Gvineja Bisio	✓	✓	✓	✓	
Gvajana	✓	✓	✓	✓	✓
Haiti	✓	✓	✓	✓	✓
Honduras	✓	✓	✓	✓	✓
Mađarska	✓	✓	✓	✓	✓
Island	✓	✓	✓	✓	✓
Indija	✓	✓	✓	✓	
Indonezija	✓	✓	✓	✓	✓
Iran, Islamska Republika	✓	✓	✓	✓	
Irak	✓	✓	✓	✓	
Irska	✓	✓	✓	✓	✓
Izrael	✓	✓	✓	✓	✓
Italija	✓	✓	✓	✓	✓
Jamajka	✓	✓	✓	✓	✓
Japan	✓	✓	✓	✓	✓
Jordan	✓	✓	✓	✓	✓
Kazahstan	✓	✓	✓	✓	✓
Kenija	✓	✓	✓	✓	✓
Kiribati	✓	✓	✓		
Rublika Koreja	✓	✓	✓	✓	✓
Kosovo	✓	✓	✓	✓	✓
Kuvajt	✓	✓	✓	✓	✓
Kirigistan	✓	✓	✓	✓	
Demokratska Republika Laos	✓	✓	✓	✓	
Letonija	✓	✓	✓	✓	✓

zemlja članica	IBRD	IFC	IDA	MIGA	MCRIS
Liban	✓	✓	✓	✓	✓
Lesoto	✓	✓	✓	✓	✓
Liberija	✓	✓	✓	✓	✓
Libija	✓	✓	✓	✓	✓
Litvanija	✓	✓	✓	✓	✓
Luksemburg	✓	✓	✓	✓	✓
Makedonija, BJR	✓	✓	✓	✓	✓
Madagaskar	✓	✓	✓	✓	✓
Malavi	✓	✓	✓	✓	✓
Malezija	✓	✓	✓	✓	✓
Maldivi	✓	✓	✓	✓	
Mali	✓	✓	✓	✓	✓
Malta	✓	✓		✓	✓
Maršalska Ostrva	✓	✓	✓		
Mauritanija	✓	✓	✓	✓	✓
Mauricijus	✓	✓	✓	✓	✓
Meksiko	✓	✓	✓	✓	
Mikronezija Federalne Države	✓	✓	✓	✓	✓
Moldavija	✓	✓	✓	✓	
Mongolija	✓	✓	✓	✓	✓
Crna Gora	✓	✓	✓	✓	
Maroko	✓	✓	✓	✓	✓
Mozambik	✓	✓	✓	✓	✓
Mijanmar	✓	✓	✓		
Nambija	✓	✓	✓	✓	
Nepal	✓	✓	✓	✓	✓
Holandija	✓	✓	✓	✓	✓
Novi Zeland	✓	✓	✓	✓	✓
Nikaragva	✓	✓	✓	✓	✓
Niger	✓	✓	✓		✓
Nigerija	✓	✓	✓	✓	✓
Norveška	✓	✓	✓	✓	✓
Oman	✓	✓	✓	✓	✓
Pakistan	✓	✓	✓	✓	✓
Palau	✓	✓	✓	✓	
Panama	✓	✓	✓	✓	✓
Papua Nova Gvineja	✓	✓	✓	✓	✓
Paragvaj	✓	✓	✓	✓	✓
Peru	✓	✓	✓	✓	✓
Filipini	✓	✓	✓	✓	✓
Poljska	✓	✓	✓	✓	
Portugalija	✓	✓	✓	✓	✓
Katar	✓	✓		✓	✓
Rumunija	✓	✓		✓	✓
Ruska federacija	✓	✓	✓	✓	
Ruanda	✓	✓	✓	✓	✓
Samoa	✓	✓	✓	✓	✓
San Mrino	✓				
Sao Tome i Principe	✓	✓	✓		
Saudijska Arabija	✓	✓	✓	✓	✓

zemlja članica	IBRD	IFC	IDA	MIGA	MCRIS
Senegal	✓	✓	✓	✓	✓
Srbija	✓	✓	✓	✓	✓
Sejšeli	✓	✓		✓	✓
Sijera Leone	✓	✓	✓	✓	✓
Singapur	✓	✓	✓	✓	✓
Slovačka Republika	✓	✓	✓	✓	✓
Slovenija	✓	✓	✓	✓	✓
Solomonova Ostrva	✓	✓	✓	✓	✓
Somalija	✓	✓	✓		✓
Južna Afrika	✓	✓	✓	✓	
Španija	✓	✓	✓	✓	✓
Šri Lanka	✓	✓	✓	✓	✓
Sveti Kits i Nevs	✓	✓	✓	✓	✓
Sveta Lucija	✓	✓	✓	✓	✓
Sveti Vinset i Grenadini	✓		✓	✓	✓
Sudan	✓	✓	✓	✓	✓
Surinam	✓			✓	
Svazilend	✓	✓	✓	✓	✓
Švedska	✓	✓	✓	✓	✓
Švajcarska	✓	✓	✓	✓	✓
Sirijska Arapska Republika	✓	✓	✓	✓	✓
Tadžikistan	✓	✓	✓	✓	
Tanzanija	✓	✓	✓	✓	✓
Tajland	✓	✓	✓	✓	
Istočni Timor	✓	✓	✓	✓	✓
Togo	✓	✓	✓	✓	✓
Lake dvokolice	✓	✓	✓		✓
Trinidad i Tobago	✓	✓	✓	✓	✓
Tunis	✓	✓	✓	✓	✓
Turska	✓	✓	✓	✓	✓
Turkmenistan	✓	✓		✓	✓
Tuvalu	✓		✓		
Uganda	✓	✓	✓	✓	✓
Ukraina	✓	✓	✓	✓	✓
Ujedinjeni Arapski Emirati	✓	✓	✓	✓	✓
Velika Britanija	✓	✓	✓	✓	✓
Sjedinjene Američke Države	✓	✓	✓	✓	✓
Urugvaj	✓	✓		✓	✓
Uzbekistan	✓	✓	✓	✓	✓
Vanatu	✓	✓	✓	✓	
Venecuela, Republica de Bolivariana	✓	✓		✓	✓
Vijetnam	✓	✓	✓	✓	
Republika Jemen	✓	✓	✓	✓	✓
Zambija	✓	✓	✓	✓	✓
Zimbabve	✓	✓	✓	✓	✓
UKUPNO:	187	182	170	175	146



4.4. PITANJA

1. Objasnite kako je tekao proces osnivanja druge Bretonvudske institucije - IBRD?
2. Navedite ciljeve osnivanja IBRD i koje države mogu biti njene članice?
3. Navedite članice Svetske banke i članice Grupe Svetske banke?
4. Objasnite kako je formiran osnivački kapital IBRD, kvote članica i utvrđivanje broja glasova članica Banke?
5. Navedite organe IBRD i značenje pojma konstituenca?
6. Navedite kako se formiraju sredstva za poslovanje IBRD?
7. Navedite uslove pod kojima IBRD odobrava zajmove članicama (kamata, rok otplate, grejs period i dr)?
8. Objasnite postupak formiranja kamatne stope na zajmove koje IBRD odobrava članicama?
9. Objasnite šta znači graduacija država za zajmove od strane IBRD i navedite aktuelni iznos?
10. Navedite i objasnite faze finansiranja i kontrole izvršenja projekata koji se finansiraju iz zajmova IBRD?
11. Objasnite suštinu Smernica za nabavke robe i usluga koji se plaćaju iz zajmova IBRD?
12. Navedite aktuelne podatke o odobrenim zajmovima IBRD po nameni korišćenja?
13. Objasnite šta se podrazumeva pod zajmovima IBRD za strukturno prilagođavanje?
14. Navedite i objasnite šta obuhvata koordinacija finansiranja od strane IBRD sa drugim zajmodavcima (navedite neke zajmodavce)?
15. Navedite razloge i ciljeve osnivanja Međunarodnog udruženja za razvoj (IDA)?
16. Navedite glavne izvore finansiranja Međunarodnog udruženja za razvoj (IDA)?
17. Navedite namene kredita koje odobrava IDA, uslove kreditiranja i koje zemlje mogu biti korisnici tih kredita?
18. Šta znate o saradnji i članstvu Srbije u Međunarodnom udruženju za razvoj (IDA)?



PETA GLAVA



Modus omnibus in rebus optimum.

Mera u svemu je najbolja stvar.



5.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znate razloge osnivanja Međunarodne finansijske korporacije (IFC),
- ⇒ Znate koje države mogu biti članice IFC,
- ⇒ Znate pravni status IFC,
- ⇒ Znate ciljeve osnivanja i principe poslovanja IFC,
- ⇒ Znate podatke o kapitalu i upravljanju u IFC,
- ⇒ Znate ulogu Savetodavnog servisa osnovanog pri IFC,
- ⇒ Znate kako se vrši odabir projekata koje finansira IFC,
- ⇒ Znate kako se odvija saradnja IFC sa drugim institucijama,
- ⇒ Znate kako se odvija saradnja između naše zemlje i IFC i koje je projekta finansirala,
- ⇒ Znate kada je osnovana i sa kojim ciljevima Multilateralna agencija za garantovanje investicija (MIGA),
- ⇒ Znate koje vrste rizika osigurava MIGA,
- ⇒ Znate osnovne podatke o članstvu, kapitalu i upravljanju u MIGA,
- ⇒ Znate kako se ocenjuje podobnost projekta za dobijanje garancije MIGA,
- ⇒ Znate vrednost do sada izdatih garancija MIGA,
- ⇒ Znate ulogu Savetodavnog servisa MIGA,
- ⇒ Znate kako se odvija saradnja Srbije i MIGA,
- ⇒ Znate kada je osnovan Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (ICSID) i njegovu ulogu,
- ⇒ Znate da li je Srbija član ICSID i od kada.

5.2. MEĐUNARODNA FINANSIJSKA KORPORACIJA (IFC)

5.2.1. OSNIVANJE I ČLANSTVO

Korporacija je osnovana 1956. godine, kao član Grupe Svetske banke, a 20. februara 1957. godine postala je specijalizovana ustanova Ujedinjenih nacija. Sporazum je potpisala i bivša Jugoslavija i ratifikovala 1968. godine.²²⁵



Regioni u kojima se IFC angažuje su: Centralna Azija, Latinska Amerika i Karibi i Bliski Istok i Severna Afrika.

Aktivnost Korporacije time dopunjuje aktivnost IBRD.

Članice Korporacije mogu biti sve zemlje pod uslovom da su članice Međunarodne banke za obnovu i razvoj (IBRD).

IFC je na početku 2012. godine, imala 182 zemlje članice,

Sedište Korporacije je u Vašingtonu.

Iako je IFC povezana sa Bankom ipak je ona posebno pravno lice i njena sredstva su odvojena od Banke.²²⁶

Korporacija posredstvom Banke stupa u zvanične aranžmane sa Ujedinjenim nacijama, a može da stupa u takve aranžmane i sa drugim javnim međunarodnim organizacijama koje imaju posebne zadatke u srodnim oblastima.²²⁷

Korporacija može da otvara svoja predstavništva na teritoriji bilo koje članice.²²⁸

5.2.2. CILJEVI OSNIVANJA

Cilj Korporacije je da unapređuje ekonomski razvoj podsticanjem daljeg razvoja proizvodnih privatnih preduzeća zemalja članica, naročito u manje razvijenim područjima, dopunjavajući na taj način delatnost kojom se bavi IBRD.

U ostvarivanju ovog cilja IFC u saradnji sa privatnim investitorima:

- ♦ pruža finansiku pomoć kod osnivanja, modernizacije i proširivanja proizvodnih privatnih preduzeća koja treba da doprinose razvoju zemalja

225 Sporazum je objavljen u „Sl. listu SFRJ”, br. 26/68 - Međunarodni ugovori.

226 Više informacija možete dobiti na Web adresi Banke: www.worldbank.org

227 Član IV Odeljak 7. Sporazuma o osnivanju IFC, Publikaija „Međunarodni ugovori”, knjiga 5, tom II, Trgovina i obligacije, Službeni glasnik, Beograd, 2000. str. 774.

228 Član IV Sporazuma, Odeljak 8., isto, str. 774.

članica, putem investicionih ulaganja bez davanja garancije o otplati od strane odnosnih vlada članica u slučajevima gde se ne može pribaviti odgovarajući privatni kapital pod umerenim uslovima;

- ♦ stara se da objedinjuje mogućnosti za investiciona ulaganja, domaći i strani privatni kapital, kao i iskusan rukovodeći kada; i
- ♦ stara se da da podstiče, kao i da pomaže stvaranje uslova koji će omogućiti priliv kako domaćeg tako i stranog kapitala namenjenog za ulaganja u proizvodne kapacitete u zemljama članicama.²²⁹

Svoj cilj i misiju, da pomaže preduzećima u zemljama u razvoju, IFC realizuje aktivnostima na raznim poljima. Pored svoje, nekada dominantne uloge, da obezbeđuje finansiranje projekata kompanija u zemljama u razvoju, IFC je takođe:

- ♦ razvila inovativan investicioni servis;
- ♦ proširila kapacitete u obezbeđivanju savetodavnih usluga;
- ♦ produbila svoju ekspertizu na poljima korporativnog upravljanja, životne sredine i socijalne politike.²³⁰

5.2.3. PRINCIPI POSLOVANJA

Izmenama Sporazuma IFC iz 1961. godine, u delu koji se tiče principa poslovanja,²³¹ utvrđeno je Korporacija operacije vrši u skladu sa sledećim principima:

- ♦ Korporacija ne prihvata da se vrši bilo kakvo finansiranje za koje se po njenom mišljenju može pribaviti odgovarajući iznos privatnog kapitala pod umerenim uslovima;
- ♦ Korporacija neće finansirati nijedno preduzeće na teritoriji bilo koje članice ako se odnosna članica tome protivi;
- ♦ Korporacija neće postavljati uslov da sredstva koja ona daje za finansiranje moraju da se utroše na teritoriji određene zemlje;
- ♦ Korporacija ne preuzima obavezu za upravljanje bilo kojim preduzećem u koje je uložila sredstva i neće se koristiti pravom glasa u tu svrhu ili u bilo koju drugu svrhu koja je po njenom mišljenju u nadležnosti uprave preduzeća;
- ♦ Korporacija prihvata finansiranje pod uslovima i u rokovima koje smatra pogodnim, imajući u vidu potrebe preduzeća, rizike koje ona preuzima, kao i uslove i rokove koje privatni investitori obično postavljaju kod sličnog finansiranja;
- ♦ Korporacija će nastojati da obnavlja sredstva prodajom svojih investicija privatnim investitorima kad god je to praktično moguće pod zadovoljavajućim uslovima;
- ♦ Korporacija će nastojati da investicije koje finansira budu koliko je to moguće raznovrsne.

229 Član 1. Sporazuma o osnivanju IFC, Isto, str. 767.

230 Internet, www.ifc.org

231 Član III Odeljak 3. Isto, str. 769.770.

U okviru svog investicionog servisa, IFC pruža niz finansijskih proizvoda i usluga svojim klijentima i kontinuirano razvija nova finansijska oruđa, koja omogućavaju kompanijama da upravljaju rizikom i prošire svoj pristup stranim i domaćim tržištima kapitala. Investicione usluge IFC uključuju: zajmove, konzorcijske zajmove, finansiranje imovine, imovinske i dužničke fondove, posredničke usluge, usluge vezane za upravljanje rizikom, finansiranje lokalne valute, finansiranje trgovine i dr.²³²

5.2.4. KAPITAL I UPRAVLJANJE

Članice IFC koje učestvuju u ukupnom upisanom kapitalu sa 2,4 mlrd dolara, što zajedno determinišu njenu politiku odobravaja investicija. Da bi zemlja bila član IFC mora biti član Svetske banke. IFC koordinira svoje aktivnosti sa drugim institucijama Grupe Svetske banke, ali je pravno i finansijski nezavisna institucija.

Za obavljanje predviđenih aktivnosti IFC pribavlja sredstva iz sledećih izvora:

- ♦ iz upisa zemalja članica - akcionarski kapital;
- ♦ rezerve za pokriće dugova ostvarene iz akumuliranog dohotka;
- ♦ iz zajmova zemalja (bogatih) članica.

Iznosom upisanog kapitala ujedno je bio limitiran i broj i obim investicija koje je IFC odobrila.²³³

Predsednik Grupe Svetske banke je istovremeno i predsednik IFC, s tim što IFC ima svog izvršnog potpredsednika. IFC predvodi Odbor guvernera, u koji zemlje članice imenuju svoje predstavnike, ministre finansija.

Odbor guvernera prenosi najveći deo svojih ovlašćenja na odbor od 24 direktora. Ovi direktori se redovno sastaju u glavnom uredu Grupe Svetske banke - Vašingtonu, gde ponovo razmatraju i odlučuju o investicionim projektima i daju strateške smernice menadžmentu IFC.

5.2.5. SAVETODAVNI SERVIS

Od 1986. godine pri IFC postoji Savetodavni servis za strane investicije (FIAS). IFC podržava razvoj privatnog sektora, kako kroz investiranje, tako i pružanjem usluga za razvoj preduzeća.

Savetodavni servis IFC je organizovan kroz pet poslovnih linija koje se odnose na:

- ♦ pristup finansijama,
- ♦ korporativne savete,
- ♦ ekološku i socijalnu održivost,
- ♦ investiciju klimu i
- ♦ infrastrukturno savetovanje.

²³² Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, isto, str. 305.

²³³ Budimir Stakić, Međunarodne finansijske organizacije, isto, str. 43-44.

Najveći deo savetodavnih usluga IFC se obavlja posredstvom kapaciteta kojima upravlja IFC, ali koji se finansiraju kroz partnerstva sa vladama donatorima i drugim multilateralnim institucijama.

5.2.6. FINANSIRANJE PROJEKATA

IFC odobrava zajmove sa fiksnim i varijabilnim kreditnim ratama iz svojih sopstvenih sredstava za projekte koje obavlja privatni sektor u zemljama u razvoju. Većina zajmova se odobrava u vodećim svetskim valutama, ali se takođe mogu odobriti u domaćioj valuti. Rok otplate je obično od 7 do 12 godina, a u nekim slučajevima je produžen i do 20 godina, dok se grejs period određuje za svaki slučaj posebno. IFC odobrava zajmove za projekte koji se odnose, kako na podizanje novih kompanija, tako i na ekspanziju postojećih u zemljama u razvoju. Za kredite nije potrebna garancija države.

IFC finansira firme direktno, ali i tako što odobrava pozajmice posredničkim bankama, lizing kompanijama, finansijskim institucijama i privatnim fondovima, kroz kreditne linije za dalje pozajmljivanje. Ove kreditne linije su često namenjene malim i srednjim preduzećima ili za određeni sektor. Da bi se osiguralo učešće drugih privatnih investitora, zajmovi IFC učestvuju sa 25% . 35% zavisno od veličine projekta, ponekad i do 50%, u ukupno procenjenim troškovima projekta, ali tako da ne prelaze 25% ukupne vrednosti projekta za određenu kompaniju. Generalno, zajmovi se odobravaju u iznosima od jedan milion dolara do 100 miliona dolara. Postupak identifikacije, ocene i usvajanja projekata sličan je onom koji primenjuje IBR i podrazumeva brojne pažljivo sprovedene faze od: identifikovanja, pripreme, ocene, pregovora, usvajanja, izvršenja i nadzora izvršenja projekta, kao i naknadnu ocenu projekta kada je on već završen.²³⁴

U poslednjim godinama Korporacija je posebno uspešna u mobilisanju sredstava iz drugih izvora za odabrane projekte: na svaki dolar koji uloži IFC dolazi još 5 dolara iz drugih izvora.²³⁵

5.2.7. SARADNJA SA DRUGIM INSTITUCIJAMA

U svom poslovanju IFC saraduje sa IBRD i MIGA. Od 1988. godine, kada je počela sa radom MIGA, ovo je zajednička služba te dve institucije. Ovo telo pruža savete zemljama članicama vezane za preduzimanje investicija u inostranstvu. IFC je, takođe, 2009. godine osnovala odvojenu filijalu, koja je u njenom potpunom vlasništvu, pod nazivom IFC Kompanija za upravljanje imovinom (IFC Asset Management Company), koja će biti menadžer ukupnog imovinskog fonda i omogućiti više inovacija povlašeći resurse od drugih investitora.

Tokom pedeset godina svog postojanja, do 2006. godine, IFC je finansirala oko 3.300 projekata u 140 zemalja i uložila 49 mlrd dolara iz sopstvenih izvora, a još 24 mlrd dolara je angažovano iz drugih izvora, konzorcijskih zajmova i garancija, što iznosi ukupno 73 mlrd dolara. Koliko je IFC razvila finansijsku podršku privatnom sektoru vidi se iz podatka

²³⁴ Isto, str. 306.

²³⁵ Gavrilović Jovanović Predrag, isto, . str. 288.

da je, samo u jednoj 2009. godini, finansirala 447 projekata u 103 zemlje i uložila ukupno 14,5 mlrd dolara, od čega je 10,5 mlrd dolara bilo iz sopstvenih izvora, a dodatne 4,0 mlrd dolara mobilisano je iz drugih izvora.²³⁶

5.2.8. SARADNJA NAŠE ZEMLJE SA IFC

Bivša Jugoslavija je postala član IFC 1968. godine, pošto je prihvaćeno objašnjenje da naša preduzeća, nisu bila u to vreme, državna, već društvena, pa su tako mogla koristiti sredstva IFC. Udeo naše zemlje u kapitalu IFC iznosio je 3,9 mil dolara, a udeo u broju glasova 0,43%. Do kraja 1989. godine posredstvom IFC 25 naših preduzeć je dobilo kredite u ukupnom iznosu od 710,6 mil dolara, što je činilo 7% vrednosti svih kredita IFC i tako našu zemlju svrstalo na treće mesto među članicama, iza Brazila i Meksika, po obimu korišćenih sredstva. Godine 1969. na inicijativu IFC, osnovana je Međunarodna korporacija za investicije u Jugoslaviju (IICY), kao akcionarsko društvo u čijem kapitalu su učestvovali: IFC sa 12%, a 12 naših banaka sa 29% i 42 banke iz razvijenih zapadnih zemalja sa 59%, koja je presla sa radom 1988. godine.

Zadatak Međunarodne korporacije za investicije u Jugoslaviji bio je da podstiče plasman kapitala iz privatnih izvora u jugoslovenska preduzeća, prvenstveno kroz zajednička ulaganja. Ulagala je i sopstvena sredstva, ali je značajnija bila njena posrednička uloga u pronalaženju odgovarajućih partnera za ulaganja, uspostavljanju kontakata između njih, informisanju potencijalnih ulagača o uslovima, mogućnostima i zakonskim propisima za plasman u Jugoslaviji, pružanju pomoći jugoslovenskim preduzećima u obezbeđivanju potrebnih sredstava iz inostranih izvora i sl. Međunarodna korporacija za investicije u Jugoslaviji angažovala se u većem broju aranžmana o zajedničkim ulaganjima (Zavodi „Crvena zastava“, Kragujevac, TAM, Maribor, FAP Priboj, FRIKOM, Beograd, Sava – Kranj, Železare Jesenice i Zenica, „Radoje Dakić“ – Titograd (Podgorica), Iskra – Kranj).²³⁷

Srbija (preko SRJ) je postala član IFC 1993. godine kada joj je Korporacija odobrila 4,97 mil dolara iz sopstvenih sredstava i još 92 miliona dolara finansiranja iz drugih izvora kao što su konzorcijski zajmovi. Investicijama IFC u Srbiji su finansirani projekti u finansijskom sektoru, industriji poljoprivrede. Godine 2003. SR Jugoslavija je obnovila članstvo u Međunarodnoj finansijskoj korporaciji.

U 2007. godini Srbija (kao samostalna država) učestvuje sa 1,803 mil dolara u ukupnom kapitalu IFC, odnosno 0,08%, što joj obezbeđuje 2.053 glasa, odnosno 0,09% ukupnog broja glasova.²³⁸

Do sredine 2007. godine, IFC je učestvovala u 16 projekata u Srbiji sa ukupnim ulaganjem od 321 mil. dolara. U poređenju sa prethodnim periodom 2002-2004. godina, kada je je IFC uložila samo 41 mil. dolara u Srbiju, u periodu od 2005. do 2007. godine, ova ulaganja su iznosila 264 miliona dolara.²³⁹ Za razliku od ranijih investicija, od 2008. godine, investicije IFC najviše odlaze u finansijske kompanije u Srbiji.

²³⁶ Kozomara str. 307

²³⁷ Isto, Isto, str. 289.

²³⁸ IFC, Annual Report 2007. World Bank Group, Washington, 2007. p. 141.

²³⁹ Najveća pojedinačna investicija IFC je bila u Banca Intesa-u, dok su druge investicije otišle u Raiffeisen Bank, Continental Bank, HVB Serbia i Pro.Credit Bank.

Na kraju 2009. fiskalne godine, Korporacija je bila angažovana u dvadesetak projekata u Srbiji, sa ukupno 497 miliona dolara iz sopstvenih sredstava i još 92 miliona kroz sindikalizovano finansiranje.²⁴⁰ Za razliku od ranijeg angažovanja IFC, kada su sredstva odlazila u proizvodnju, sada je čitavih 98% sredstava usmereno u bankarski sektor!²⁴¹

5.3. MULTILATERALNA AGENCIJA ZA GARANTOVANJE INVESTICIJA (MIGA)

5.3.1. OSNIVANJE

Na inicijativu predsednika Banke (IBRD), iznetu na godišnjoj skupštini 1981.godine u Banci je, posle dužeg razmatranja i uobičajene procedure, pripremljen nacrt Konvencije o osnivanju Multilateralne agencije za in-



vesticione garancije (*Multilateral Investment Guarantee Agency* - MIGA), čiji bi cilj bio da podstiče kretanje privrednog kapitala u zemlje u razvoju putem izdavanja garancija protiv nekomercijalnih rizika. Pored toga, Agencija će potencijalnim investitorima davati informacije o izgledima za strane investicije u ZUR.

Međunarodna banka za obnovu i razvoj je, na godišnjoj skupštini održanoj u Seulu (Južna Koreja) 11. oktobra 1985. odobrila tekst Konvencije i uputila ga na potpisivanje zainteresovanim zemljama članicama.

Sporazum o osnivanju MIGA stupio je na snagu aprila 1988. godine.

MIGA, kao asocijacija u okviru Grupe Svetske banke (pored IBRD, IDA, IFC i ICSID), izdaje garancije za strane investicije u zemlji i garantuje ulaganja u zemljama članicama MIGA.

Agencija je u potpunosti samostalno pravno lice i posebno je ovlašćena da:

- ◆ sklapa ugovor,
- ◆ Stiče i raspolaže pokretnom i nepokretnom imovinom i
- ◆ pokreće pravne postupke.²⁴²

Sedište Agencije je u Vašingtonu.

Bivša Jugoslavije je ratifikovala Konvenciju o osnivanju MIGA 13. februara 1991. godine.²⁴³

²⁴⁰ www.ifc.org

²⁴¹ World Bank: Country Partnership Strategy for the Republic of Serbia, November 13, 2007, str. 44.

²⁴² Poglavlje I, Član 1. Konvencije o osnivanju MIGA, Publikacija „Međunarodni ugovori“, knjiga 5, tom II, Trgovina i obligacije, Službeni glasnik, Beograd, 2000. str. 842.

²⁴³ Zakon o ratifikaciji je objavljen u „Sl. listu SFRJ” - Međunarodni ugovori, br. 4/1991.

5.3.2. CILJEVI OSNIVANJA

Glavni cilj Agencije je podsticanje priliva investicija za proizvodne svrhe u zemlje članice u razvoju, dopunjavajući na taj način aktivnosti IBRD, IFC i drugih međunarodnih razvojnih finansijskih institucija. U tom cilju Agencija će:

- ♦ izdavati garancije, uključujući zajedničko osiguranje i reosiguranje, protiv nekomercijalnih rizika u vezi sa investicijama u nekoj zemlji članici koje potiču iz drugih zemalja članica;
- ♦ izvršavati odgovarajuće dodatne aktivnosti za unapređivanje priliva investicija u zemlje članice u razvoju i među njima; i
- ♦ delovati i na osnovu drugih takvih ovlašćenja koja su potrebna ili poželjna za ostvarivanje njegovog cilja.²⁴⁴

Cilj MIGA je da promoviše strane direktne investicije u zemljama u razvoju, kako bi pomogla njihovom ekonomskom rastu, smanjenju siromaštva i poboljšanju životnog standarda. MIGA je kreirana da pomogne zemljama u razvoju da privuku strane direktne investicije od strane, kako kompanija iz privatnog sektora, tako i komercijalno orijentisanih kompanija iz javnog sektora. Ona to radi davanjem garancija za politički rizik privatnom sektoru. Njene aktivnosti podrazumevaju davanje garancija, odnosno osiguranja, za nekomercijalne (političke) rizike, kao i programe savetodavnih usluga i tehničke pomoći kojima se pomažu naponi zemalja članica da privuku i zadrže strane direktne investicije.

MIGA za garantovanje investicija polazi od činjenice da investiciona klima i percepcije političkog rizika često sprečavaju preduzimanje stranih investicija, tako da većina njihovih tokova odlazi u mali broj zemalja i ignoriše najsiriromašnije zemlje sveta. Zato MIGA pruža osiguranje od političkog rizika za strane investicije u zemlje u razvoju i usluge rešavanja sporova za osigurane investicije kako bi sprečila odbacivanje razvojno korisnih projekata.²⁴⁵

U novije vreme MIGA posebnu pažnju poklanja pružanju tehničke pomoći, obrazovanju i obuci kadrova u zemljama u razvoju za poslove u oblasti ulaganja stranog kapitala. Primenom savremene komunikacione tehnologije, Agencija nastoji da učini što dostupnijim informacije o mogućnostima i uslovima za strana ulaganja u pojedinim zemljama. Kao drugu u seriji studija o uslovima za strana ulaganja u pojedinim regionima, MIGA je 2006. godine objavila veoma interesantnu analizu pod naslovom: *Investment Horizons: Western Balkans*, koja se može naći na adresi: [www.ipanet.net /investmenthorizons_wbalkans](http://www.ipanet.net/investmenthorizons_wbalkans).²⁴⁶

5.3.3. VRSTE NEKOMERCIJALNIH RIZIKA

Predviđeno je da agencija pruža informacije potencijalnim investitorima o mogućnostima ulaganja u zemlje u razvoju, da obezbeđuje tehničku pomoć i da bude mesto na kojem će izvoznici i uvoznici kapitala sarađivati. Agencija se sama izdržava od naplaćenih

244 Poglavlje I, Član 2. Konvencije, Isto, str. 842.

245 Kozomara-Stojadinović, Isto, str. 300.

246 Predrag Gavrilović Jovanović, Isto, str. 291.

premija za date garancije. Ona nije zamena za postojeće nacionalne šeme osiguranja već ih dopunjuje kroz suosiguranje i reosiguranje. Obuhvaćene su sledeće vrste rizika:

- ♦ vladina ograničenja konvertovanja i prenosa deviza,
- ♦ ograničenja vlasništva stranaca,
- ♦ raskid ugovora od strane vlade na štetu investitora,
- ♦ ratni konflikti i nemiri,
- ♦ druge vrste nekomercijalnih rizika koje prihvati Odbor direktora MIGA.

Garancije se daju za plasmane u vidu dugoročnih investicija, akcija i kredita, ali ne i za izvozne kredite koji su već osigurani kod nacionalnih agencija.²⁴⁷

MIGA ne garantuje rizike vezane za akciju ili odsustvo akcije vlade zemlje domaćina na koje je korisnik garancije pristao, ili za koju snosi sam odgovornost, kao ni za događaje nastale pre zaključenja ugovora o garanciji.

MIGA je u mogućnosti i da investitorima pruži veći nivo osiguranja investicije kroz aranžmane sa javnim i privatnim osiguravačima. MIGA ustupa izloženost svojim partnerima u reosiguranju, poboljšavajući na taj način svoj kapacitet i omogućavajući bolje upravljanje rizikom, kao i nivoima izloženosti projekata i zemalja.

5.3.4. ČLANSTVO, KAPITAL I UPRAVLJANJE

Pre učlanjivanja u Svetsku banku, uključujući i MIGA i druge asocijacije, prvi uslov je bio da zemlja postane član Međunarodnog monetarnog fonda.

Ukupan broj članova MIGA 2012. godine dostigao je 175. zemlje članice. U 2009. godini MIGA je dobila 2 nova člana, Irak i Kosovo²⁴⁸. Meksiko je obavio najveći deo potrebnih koraka ka članstvu i očekuje se da postane uskoro ravnopravni član ove agencije.

Zemlje članice podeljene su u dve kategorije: u prvu kategoriju spadaju razvijene zemlje (21 zemlja), a drugu kategoriju su svrstane sve ostale zemlje (u razvoju). Najveći broj akcija poseduju SAD 20.519 (20,5% od ukupnog kapitala), zatim slede: Japan sa 5.095 akcija, SR Nemačka sa 5.071 akcija, V. Britanija i Francuska sa po 4.860 akcija, itd.

Iz druge kategorije zemalja najveći broj akcija imaju: Kina 3.138 akcija, Saudi Arabija 3.137 akcija, Indija 3.048 akcija, Brazil 1.479. akcija, itd.

MIGA je finansijski samostalna, a njene aktivnosti podržava velika kapitalna osnova i sveobuhvatan menadžement rizika. Njena finansijska snaga, primarno, potiče od kapitala koji primi od svojih akcionara, kao i od svojih zarada. Osnivački kapital MIGA je iznosio 100.000 akcija, vrednih 1.082 miliona dolara, o povećavao se sa upisom novih članova. Zaključno sa junom 2009. godine, ukupni upisani kapital iznosio je 1.899 miliona dolara, odnosno 175.594 akcije. Od toga Srbija ima 407 akcija, odnosno 4,4 miliona dolara ukupno upisanog kapitala i, shodno tome 0,30% glasačke moći.²⁴⁹

247 Isto, str. 290.

248 Kosovo je AP u okviru Republike Srbije i nije član UN

249 Kozomara-Stojadinović, Isto, str. 303.

Organi upravljanja su Savet guvernera, Odbor direktora i predsednik. Predsednik Svet-ske banke, koji je po položaju i predsednik Odbora direktora, imenuje predsednika MIGA. Predviđeno je da posle trogodišnjeg prelaznog perioda grupa razvijenih i grupa zemalja u razvoju imaju podjednak broj glasova.

5.3.5. PODOBNOST PROJEKATA ZA GARANCIJE MIGA

Da bi prekat, odnosno investitor, prema oceni MIGA, bio podoban on mora da bude iz jedne od zemlje članice MIGA. Kompanija je podobna ako se njeno sedište nalazi u zemlji članici ili ako je u većinskom vlasništvu državljanina zemlje članice. MIGA osigurava nove investicije u inostranstvu koje potiču iz bilo koje zemlje članice MIGA, a koje odlaze u bilo koju zemlju u razvoju članicu MIGA. Nove investicije koje su povezane sa ekspanzijom, modernizacijom ili finansijskim restrukturiranjem postojećih projekata su, takođe, podobne, kao i akvizicije koje uključuju privatizaciju državnih preduzeća. Ostale investicije, koje nisu nove, odnosno nisu preduzete pre nego što je investitor podneo preliminaru prijavu za garanciju MIGA, razmatraju se „slučaj po slučaj” da bi se utvrdila njihova podobnost. Projekti za koje MIGA ne da garanciju navode se u Listi isključenja. U skladu sa ciljevima MIGA da promoviše ekonomski rast i razvoj, investicioni projekti moraju biti, takođe, finansijski i ekonomski održivi, u skladu sa očuvanjem životne sredine, radnim standardima i drugim razvojnim ciljevima zemlje domaćina, kao i da isključuju korupciju.²⁵⁰

5.3.6. VREDNOST IZDATIH GARANCIJA

Od svog osnivanja MIGA je izdala garancije u vrednosti od 21 mlrd dolara koje su podržale 600 projekata u oko 100 zemalja članica. MIGA je, takođe, obavila na stotine aktivnosti vezanih za pružanje tehničke pomoći, kao i višestruke programe na regionalnim i globalnim nivoima u zemljama članicama.

Izdane garancije MIGA - vrednost u mlrd USD²⁵¹

Opis	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	1990-2009
Broj izdatih garancija	62	66	45	38	30	952
Broj podržanih projekata	41	41	29	24	26	600
Ukupna vrednost izdatih garancija	1,2	1,3	1,4	2,1	1,4	20,9

U 2009. godini ukupan iznos izdatih garancija za projekte u zemljama članicama MIGA dostigao je 1,4 mlrd dolara. To predstavlja pad u odnosu na 2008. godinu, kada je agencija izdala rekordan iznos garancija od 2,1 mlrd dolara. Ovaj pad bio je rezultat smanjenih investicionih tokova usled globalne ekonomske krize.

²⁵⁰ Kozomara-Stojadinović, Isto, str. 302.

²⁵¹ MIGA, Annual report 2009. p. 4.

MIGA je u 2009. godini izdala značajan broj garancija kao podršku investicijama u finansijskom sektoru u zemljama Evrope i Centralne Azije. Kao zemlje domaćina su bile BiH, Mađarska, Kazahstan, Litvanija, Moldavija, Ruska Federacija, Srbija i Ukrajina, a kao zemlje investitora najčešće je bila Austrija (8 slučajeva), a zatim Belgija (jedan slučaj) i Rumunija (jedan slučaj).²⁵²

Od 1,4 mlrd dolara izdatih garancija u 2009. godini 1,2 mlrd dolara je otišla u finansijski sketor, kako bi se podržalo poslovanje banaka (Raifajzen, Unikredit, i dr.). Kao rezultat lobalne finansijske kkrize, bankartski sektor, u zemljama u razvoju, se suočio sa opadanjem globalne likvidnosti. Finansijska podrška je uključivala finansiranje imovine i dugova, kreditne linije i osiguranje od političkih rizika. U 2009. godini MIGA je izdala 12 garancija koje su dostigle 1,2 mlrd dolara za 10 projekata u finansijskom sektoru zemljama Evrope i Centralne Azije.

5.3.7. SAVETODAVNI SERVIS

MIGA takođe pomaže zemljama da definišu i implementiraju strategije za promociju investicija kroz usluge tehničke pomoći kojima upravlja Savetodavni servis za strane investicije Grupe Svetske banke (FIAS-World Bank Group's Foreign Investment Advisory Services). Pored toga MIGA pomaže investitorima da identifikuju investicione mogućnosti i upravljaju rizikom kroz uslugu elektronski dostupnih informacija o investicijama, pružajući informacije o mogućnostima za investicije, uslovima za obavljanje poslovanja i osiguranju od političkih rizika.²⁵³

5.3.8. SARADNJA NAŠE ZEMLJE

Naša zemlja (SRJ) je od 2002. godine obnovila članstvo u Međunarodnoj agenciji za garantovanje investicija.

U Srbiji MIGA se takođe poslednjih godina angažuje, uglavnom davanjem garancija stranim bankama (UniCredit Bank Serbia JSC - 134,2 mil dolara garancije) za poslovanje u našoj zemlji.²⁵⁴

5.4. MEĐUNARODNI CENTAR ZA REŠAVANJE INVESTICIONIH SPOROVA - ICSID

U toku 1965. godine u okviru Grupe Svetske banke osnovan je Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova - ICSID, u čijem se okviru obrazuje arbitraža za rešavanje sporova među zemljama članicama u slučajevima kada one žele da prihvate takav postupak. Centar je osnovan u skladu sa Konvencijom o rešavanju investicionih sporova između država i državljana drugih država, za koju je Srbija položila instrumente ratifikacije 9. maja 2007. godine.²⁵⁵

²⁵² Isto, p. 17.

²⁵³ Internet, <http://www.miga.org>

²⁵⁴ Više informacija možete dobiti na Web adresi Banke: www.worldbank.org

²⁵⁵ Isto.

ICSID pomaže u ohrabrivanju stranih investicija obezbeđujući međunarodna sredstva za izmirenje i arbitražu u investicionim sporovima, pomažući na taj način da se izgradi atmosfera uzajamnog poverenja između država i stranih investitora. Mnogi međunarodni dogovori u vezi sa investiranjem sklopljeni su zahvaljujući ICSID-ovim arbitražnim sredstvima. Ovaj centar bavi se i istraživanjima i izradom zakona o arbitraži i stranim investicijama.

U ICSD je učlanjeno 146 zemalja.

Ukupan broj registrovanih slučajeva: 103.

Registrovani slučajevi u fiskalnoj 2005. godini: 25



5.5. PITANJA

1. Navedite podatke o osnivanju, pravnom statusu i odnosu prema OUN Međunarodne finansijske korporacije?
2. Navedite ciljeve osnivanja Međunarodne finansijske korporacije?
3. Navedite principe poslovanja Međunarodne finansijske korporacije?
4. Navedite podatke o članstvu, kapitalu i upravljanju Međunarodnom finansijskom korporacijom?
5. Šta znate o Savetovanom servisu koji posluje u okviru Međunarodne finansijske korporacije?
6. Objasnite kako se vrši odabiranje i finansiranje projekata od strane Međunarodne finansijske korporacije?
7. Objasnite kako se odvija saradnja Međunarodne finansijske korporacije sa drugim institucijama?
8. Objasnite kako se odvija saradnja između Srbije i Međunarodne finansijske korporacije?
9. Navedite podatke o osnivanju, pravnom statusu Multilateralne agencije za garantovanje investicija?
10. Navedite ciljeve osnivanja Multilateralne agencije za garantovanje investicija?
11. Navedite vrste nekomercijalnih rizika za koje Multilateralna agencija za garantovanje investicija daje garancije?
12. Navedite podatke o članstvu, kapitalu i upravljanju u Multilateralnoj agenciji za garantovanje investicija?
13. Objasnite kao se ceni podobnost projekata za davanje garancije od strane Multilateralne agencije za garantovanje investicija?
14. Navedite broj i vrednost izdatih garancija od strane Multilateralne agencije za garantovanje investicija u periodu od 2005-2009. godine?
15. Objasnite u čemu se satoji uloga Savetovanog servisa i kako se odvija saradnja između Srbije i Multilateralne agencije za garantovanje investicija?
16. Šta znate o Međunarodnom centru za rešavanje investicionih sporova (ICSID) i u čemu se sastoji njegova uloga?



ŠESTA GLAVA





6.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete istoriju stvaranja evropskog monetarnog sistema, i šta je prethodilo početku stvaranja Evropske i monetarne unije (EMU),
- ⇒ Znete kroz koliko je faza stvarana EMU i šta je učinjeno u prvoj fazi,
- ⇒ Znete da objasnite ulogu Evropskog monetarnog instituta u stvaranje EMU,
- ⇒ Znete da objasnite suštinu kriterijuma konvergencije kao uslov za ulazak zemlje u EMU,
- ⇒ Znete da navedete mere koje su uvedene u pripremi treće faze stvaranja EMU,
- ⇒ Znete da objasnite pravni status jedinstvene monete - evro,
- ⇒ Znete da objasnite jedinstvenu monetarnu politiku EMU i ulogu Evropske centralne banke,
- ⇒ Znete da navedete iznos osnivačkog kapitala, ciljeve, funkcije i organe ECB,
- ⇒ Znete da objasnite kako je tekao proces uvođenja papirnog i metalnog novca-evro,
- ⇒ Znete da objasnite postupak utvrđivanja kurseva konvergencije i mogućnost rekonverzije u nacionalnu valutu,
- ⇒ Znete da objasnite posledice i efekte uvođenja evra, posebno o evru izvan evrozona,
- ⇒ Znete da navedete neke dileme oko evrozona nakon početka svetske finansijske krize,
- ⇒ Znete ciljeve osnivanja i članstvo Evropske investicione banke (EIB),
- ⇒ Znete kako se formirao kapital EIB, njegovu relativnu veličinu i odobravanje zajmova,
- ⇒ Znete da objasnite organe upravljanja i organizacionu strukturu EIB,
- ⇒ Znete da navedete šta obuhvataju projekti JASPERS I JEREMIE, koje finansira EIB,
- ⇒ Znete šta obuhvataju projekti: Ekološka održivost, Trans-evropske mreže i Energija, koje finansira EIB,
- ⇒ Znete da navedete strukturu odobrenih zajmova EIB po oblastima i regionima,
- ⇒ Znete šta obuhvataju Novi projekti koje finansira EIB: Edukacija i obuka, Istraživanje i razvoj i Tehnologija informacija i komunikacije,
- ⇒ Znete da navedete vrste i obim ulaganja EIB u razvoj Srbije,
- ⇒ Znete koji su ciljevi osnivanja Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD) i članstvo,
- ⇒ Znete da navedete početni kapital EBRD, upravljanje, i ko može biti korisnik njenih kredita,
- ⇒ Znete da objasnite kako se odvija saradnja Srbije sa EBRD i obim i strukturu finansiranja projekata u Srbiji u poslednjih deset godina i da objasnite ulogu Razvojne banke Saveta Evrope,
- ⇒ Znete da objasnite ciljeve osnivanja, članstvo, kapital i navedete projekte koje finansira Azijska banka za razvoj (AzDB),
- ⇒ Znete da objasnite ciljeve osnivanja, članstvo, kapital i navedete projekte koje finansira Afrička banka za razvoj (AfDB), i da navedete osnovne podatke o Arapskoj banci za ekonomski razvoj Afrike,
- ⇒ Znete da navedete ciljeve osnivanja Interameričke banke za razvoj i projekte koje finansira,
- ⇒ Znete da navedete razloge jačanja islamskih finansijskih institucija,
- ⇒ Znete da navedete osnovne podatke o Islamskoj banci za razvoj, o Islamskom investicionom fondu i o širenju islamskih finansijskih institucija.

Experto credite.

Verujte iskusnome.

6.2. EVROPSKE FINANSIJSKE INSTITUCIJE

6.2.1. ISTORIJSKI OSVRT NA STVARANJE EVROPSKOG MONETARNOG SISTEMA

Na predlog OECD početkom septembra 1950. godine, potpisan je sporazum o stvaranju Evropske platne unije u cilju stvaranja multilateralnog prebijanja salda učesnica (multilateralni kliring). Da bi se kliring mogao obavljati kursevi su bili fiksni, mada valute nisu bile konvertibilne i nisu se mogli koristiti za plaćanja izvan potpisnica sporazuma EPU.²⁵⁶



Kao klirinška kuća korišćena je Bankla za međunarodna poravnanja (BIS) za mesečna saldiranja klirinških računa (deficit i/ili suficit sa jednom zemljom korišćene je za poravnanja sa drugom zemljom, tj. zemljama).

EPU je uspešno funkcionisao pa su evropske zemlje 1958. godine uvele slobodne konvertibilne valute za tekuće transakcije u okviru Bretonvudskog međunarodnog monetarnog sistema, a EPU je iste godine prestala da funkcionise.

Umesto EPU, rad je nastavio Evropski monetarni sporazum (EMA) koji je olakšavao plaćanja između centralnih banaka u zlatu ili dolarima. Iz fonda koji je u te svrhe osnovan, zemlje članice su mogle, po potrebi, da dobiju kredite. Evropski monetarni sporazum prestao je da funkcionise 1972. godine.

U isto vreme prestao je da funkcionise Bretonvudski međunarodni monetarni sistem i bilo je jasno da će MMF morati da traži i legalizuje slobodno plivaјуće kurseve. Zemlje EEZ imale su razlog da ostanu makar samo u sopstvenom sistemu fiksnih ali promenljivih kurseva. Ideja da se fiksiraju (uz mogućnost promena) kurseva valuta zemalja EEZ počela je da se ostvaruje 1972. godine stvaranjem „zmije u tunelu”. Smitsonijanski sporazum je dozvoljavaо oscilacije kurseva u odnosu na paritet (izražen u SDR ili prema dolaru) od plus/minus 2,25%. Taj raspon od 4,5% činio je tunel. Valute zemalja EEZ su postignutom međusobnom sporazumu mogle međusobno da osciliraju i stvarno su se kretale u znatno užem rasponu. Ta serija kurseva nazvana zmija (rešetka) evropskih valuta zajednički je plivala u „tunelu” u odnosu na dolar. U martu 1972. godine u „zmiju” su se uključile Francuska, Nemačka, Italija, Belgija, Holandija i Luksemburg, zajedno sa zemljama čiji se ulazak u EEZ očekivao, Velikom Britanijom, Danskom i Irskom.

²⁵⁶ Jedan od zagovarača ideje evropskog jedinstva, pored brojnih filozofa i mislilaca, bio je i Viktor Igo, slavni francuski pisac.

Godine 1977. Velika Britanija i Irska napustile su zmiyu. Zbog problema sa „naftnim šokovima”, i velikih kolebanja cene dolara, 1979. godine zmiya je ostala bez tunela. Krenulo se ka formiranju Evropskog monetarnog sistema.²⁵⁷

Nakon napuštanja zmiye, marta 1979. godine pristupilo se formiranju Evropskog monetarnog sistema, u kome je učestvovalo 8 od 9 članica EEZ. Ključni deo EMS bio je mehanizam održavanja deviznih kurseva (ERM) u utvrđenom međusobnom rasponu. Velika Britanija nije učestvovala u ERM sve do oktobra 1990. godine. Ulaskom u članstvo EEZ Grčka, Portugalija i Španija ušle su u ERM. Italiji je bilo dozvoljeno veće fluktuiranje kurseva (umesto plus/minus 2,25%, plus/munus 6%).

Specifičan odnos dolara i nemačke marke (DEM) učinio je da je EMS bio zasnovan na DEM. Zbog toga je DEM bila pod stalnim pritiskom da revalvira, što bi bilo normalno, ali ne bi bilo normalno da revalviraju i ostale valute iz EMS. Pošto Nemačka nije bila spremna za revalvaciju DEM ostale valute su morale da devalviraju.

Većina valuta iz EMS sem DEM se 1992. i 1993. godine našle pod špekulativnim pritiscima jer se smatralo da su bile preценjene, pa se stoga EMS raspao.

Formalno je EMS i dalje ostao na snazi jer je granica fluktuiranja kurseva unutar ERM proširena na plus/minus 15% što je svako mogao da održava.

Počev od 1.11.1993. godine stupio je Sporazum iz Mاستrihta kojim je EEZ pretvorena u Evropsku uniju, što je značilo i stvaranje evropske monetarne unije. Jedan od uslova za ulazak u monetarnu uniju bio je da kurs valute nije bio van dozvoljenog raspona EMS (plus/minus 15%).²⁵⁸

Evropska monetarna unija počela je sa radom 1.1.1999. godine putem bezgotovinskih plaćanja u evrima, a od 1.1.2002.. godine je uvela i papirni i kovani novac, o čemu će biti više reči u nastavku ovog poglavlja.

6.2.2. STVARANJE EKONOMSKE I MONETARNE UNIJE

Zemlje članice EEZ-a su 7. februara 1992. godine u holandskom gradu Mاستrihtu potpisale Sporazum o Evropskoj uniji koji je stupio na snagu 1. novembra 1993. godine. On je predstavljao prvu najavu stvaranja zajedničke valute zemalja Evropske unije. Zemlje članice: Belgija, Irska, V.Britanija, Luskenburg, Grčka, Italija, Nemačka, Danska, Francuska, Španija, Portugal, Holandija odlučile su da u etapama ustanove zajedničku spoljnu i bezbedonosnu politiku i da stvore Ekonomsku i monetarnu uniju sa jedinstvenim valutom.

EMU je zasnovana na dva koncepta: kordinacija ekonomskih politika i nezavisna monetarna institucija tj. Evropska centralna banka. Savet ministara finansija koji okuplja ministre privrede i finansija zemalja članica, nadležan ja za definisanje glavnih principa ekonomske politike.

²⁵⁷ Oskar Kovač, Međunarodne finasije, str. 351-352.

²⁵⁸ Isto, str. 353.

IDEJA MONETARNE UNIJE JE VEOMA STARA

Ideja monetarne unije je veoma stara i smatra se da potiče iz antičkih vremena. Osim antičke Grčke i Starog Rima i njihovih osvojenih teritorija, kao oblike monetarnih unija treba pomenuti i monetarnu uniju Engleske i Škotske (1707), monetarnu unifikaciju Italije (1861), Latinsku monetarnu uniju (nastalu na predlog Belgije, 1865), Skandinavski monetarni sistem (1873-1920), Monetarnu uniju između Belgije i Luksemburga (1923), kao i monetarnu unifikaciju zapadne i istočne Nemačke u periodu nakon Hladnog rata.

Ekonomska i monetarna unija (EMU) predstavlja ključni element stabilnog i socijalnog razvoja Evrope i novu čansu za dalji razvoj evropske političke integracije.

Stvaranje Ekonomske i monetarne unije je dugoročni proces započet još 1. januara 1971. godine, a ne, kako mnogi smatraju 1. jula 1990. godine na osnovu odluke Evropskog saveta iz Madrida, juna 1989. godine. Za datum početka treba uzeti prve pokušaje Zajednice na formiranju Evropske i monetarne unije, konkretizovane u „Planu Werner” i rezoluciji Evropskog saveta od 22. marta 1971. godine. Prvi pokušaj nije uspeo. Neuspeh je posledica opšteg stanja ekonomske integracije na nivou Zajednice, koja je tek završila put ka otvaranju nove carinske unije, takođe i događaji vezani za okruženje međunarodno monetarno kao i promene koje se tiču dolara.

U prvom pokušaju utvrđeni su monetarni instrumenti i mehanizmi, kao što je monetarna zmija, evropska monetarna jedinica i stvoren je Evropski fond za monetarnu saradnju. Kasnije će one predstavljati deo Evropskog monetarnog sistema 1979. godine, gde su otkriveni mnogi nedostaci ali i prednosti, što je omogućilo formiranje EMUu drugom pokušaju, devedesetih godina.

A) TRI FAZE EKONOMSKE I MONETARNE UNIJE

1) PRVA FAZA NASTANKA EMU

Prva faza Ekonomske i monetarne unije je počela 1. jula 1990. godine i u funkciji pripreme neophodnih uslova za obezbeđenje zadovoljavajućeg nivoa ekonomske i monetarne konvergencije, koji će se realizovati u drugoj fazi. U ovoj fazi se insistiralo na politikama koordinacije, koje su omogućavale zemljama članicama da sačuvaju svoju suverenost i jednakost u procesu donošenja odluka tako što je svaka članica delegirala isti broj predstavnika u novoformiranim telima. Bila je to, u suštini, faza navikavanja na nove odnose.

U toku prve faze ekonomske i monetarne unije je precizirano oko 300 mera za sukcesivno otklanjanje fiskalnih, tehničkih i poreskih prepreka, koje je Komisija iznela u dokumentu pod nazivom „Bela knjiga”. To je omogućilo potpunu liberalizaciju kretanja



kapitala u svim zemljama članicama i usklađivanje njihovih monetarnih politika. Pravno-institucionalni okvir je dopunjen ukidanjem prepreka u unutrašnjem prometu između zemalja članica, sredinom 1990. godine, čime su stvoreni uslovi za prelazak sa zajedniškog na jedinstveno tržište 1. januara 1993. godine.

Na institucionalnom planu, ojačan je Monetarni komitet (ili, kako ga neki nazivaju, Komitet guvernera), na osnovu ovlašćenja Saveta od 12. marta 1990. godine. Zadatak Komiteta guvernera je da daje mišljenja i priprema godišnji izveštaj o monetarnom stanju Zajednice i zemalja članica. Prvi izveštaj Komiteta je usvojen aprila 1992. godine.

U okviru Komiteta guvernera, u skladu sa predlogom iznetim u Delorovom izveštaju, formirana su tri specijalizovana podkomiteta, i to: (1) za pitanja kurseva razmene, (2) za monetarnu politiku i (3) za kontrolu bankarskog sistema. Formirane su, takođe 1992. godine, brojne radne grupe po različitim pitanjima. Izvestan problem je predstavljalo što u svim zemljama članicama ekspertske grupe nisu bile u dovoljnoj meri oslobođene „vezanosti” za svoje centralne banke.

Ipak, i pored svih slabosti koje su bile neizbežni pratilac brze integracije finansijskog sistema i uloge nacionalnih centralnih banaka, ova inicijativa se pokazala neophodnom.

Na planu osposobljavanja za preuzimanje novih obaveza i zadataka, Komitet guvernera je ojačao sekretarijat formiranjem ekspertske ekipe za ekonomsku i monetarnu oblast.

Kod koordinacije monetarnih politika zemalja članica naponi su bili usmereni na sledeće osnovne aktivnosti, i to:

Koordinacija ciljeva monetarnih politika u okviru Evropskog monetarnog sistema sprovodila se u četvrtom kvartalu svake godine i to „ex ante”, kod zemalja koje su ispoljile najveću fleksibilnost u kretanju monetarnih agregata: Nemačke, Španije, Francuske, Italije i Velike Britanije. Ciljevi su morali biti kompatibilni sa stabilnošću kurseva razmene i bez tenzija na tržištu. Male zemlje sa otvorenim ekonomijama, kao što su članice Beneluksa, su se zadovoljile prilagođavanjem svojih kurseva razmene.

Sprovedena su statistička istraživanja monetarnih agregata koja su imala iste sadržaje u svim zemljama. Njihova sličnost u svim članicama je olakšala „ex ante” istraživanje, sa ciljem da se naknadno utvrde monetarne rezerve na nivou Zajednice, kao monetarne zone. Istraživanja su vršena periodično, pod zajedničkom kontrolom (multilateralnim nadzorom), koji je obezbeđivao njegovu primenu bez naknadnih deformacija.

Monetarni komitet je odigrao značajnu ulogu u pripremi i usvajanju odluka političkog karaktera iz monetarne oblasti u Savetu ministara i definisanju scenarija pripreme za prelazak na jedinstvenu monetu. Među prvim dokumentima Komiteta bio je, 1990. godine predlog Statuta Evropskog sistema centralnih banaka, koji je kasnije sa malim izmenama unet u Ugovor i Mاستrihta 1992. godine.

2) DRUGA FAZA NASTANKA EMU

Druga faza EMU je u funkciji pripreme treće, finalne faze EMU i predstavlja prelaznu etapu u procesu razvoja ekonomske monetarne integracije. Članom 109E. Ugovora i Mاستrihta je predviđeno da počne 1. januara 1994. godine i mora se završiti najkasnije 31. decembra 1998. godine.

Značaj druge faze je u dužini njenog trajanja, promena do kojih će dovesti kod usklađivanja ekonomskih i monetarnih politika zemalja članica i jačanja mehanizama ekonomskih i monetarnih politika kao i neophodnih uslova za prelaz u treću, finalnu fazu.

a) Evropski monetarni institut

Evroski monetarni institut (EMI) je osnovan na bazi člana 109F, tačka 1. Ugovora iz Maastrichta i protokolu o statutu Evropskog monetarnog instituta. EMI je formiran na sastanku šefova država ili vlada u Briselu, 29. oktobra 1993. godine. Za sedište EMI je određen Frankfurt, čime je prejudicirana odluka o utvrđivanju sedišta EECB. Institut je počeo sa radom 1.1.1994. godine. Njegovo formiranje je u funkciji institucionalne pripreme Evropskog sistema centralnih banaka (ESCB), koji će početi sa radom 1. januara 1999. godine.

Članice EMI su nacionalne centralne banke zemalja članica, Luksemburski monetarni institut, koji ima ulogu centralne banke. Početkom rada EMI raspušteni su Komitet guvernera centralnih banaka i Evropski fond za monetarnu saradnju (EFMS).

EMI ima svojstvo pravnog lica i u svakoj državi članici ima najširi pravni subjektivitet koji se priznaje pravnim licima u okviru nacionalnog zakonodavstva.

Cilj EMI je da doprinese obezbeđenju uslova potrebnih za prelazak u treću fazu ekonomske i monetarne unije. Na tom planu obavlja sledeće poslove: obezbeđuje jače usklađivanje monetarnih politika zemalja članica i uspostavljanje tešnje saradnje između nacionalnih centralnih banaka koje treba da omogući bržu realizaciju makroekonomske konvergencije. Vrš pripremu instrumenata i definiše postupke koji su neophodni za pripremu jedinstvene monetarne politike u toku treće faze. Radi se o aktivnostima koje su u istom pravnom okviru utvrđene i za ESCB sa ciljem da održe stabilnost cena.

EMI kontroliše tehničku pripremu novčanica izraženih u jedinstvenoj moneti, evru. EMI dostavlja, takođe, izveštaj Savetu o zadovoljenju uslova konvergencije zemalja članica, pre nego što ovaj donese odluku o članicama EU koje će preći u treću fazu ekonomske i monetarne unije i usvojiti jedinstvenu monetu.

Upravljanje ekonomski monetarnim institutom i donošenje odluka. Na čelu Evropskog monetarnog instituta se nalazio Savet, kao organ rukovođenja i upravljanja. Sačinjavaju ga predsednik i guverneri centralnih banaka zemalja članica.

EMI je ukinut osnivanjem ECB i predsednik EMI napušta svoju funkciju odmah po njenom osnivanju.

b) Kriterijumi ekonomske konvergencije

Kriterijumi ekonomske konvergencije predstavljaju najmanji zajednički imenilac zdravih i stabilnih ekonomsko-socijalnih odnosa. Njihovo unošenje u Ugovor iz Maastrichta i insistiranje na zadovoljenju utvrđenih kriterijuma je posledica razlika u ekonomskom i socijalnom razvoju zemalja članica i u funkciji su obezbeđenja njihove istovetne startne pozicije. Obuhvataju stabilnost cena, zdrave javne finansije i monetarne uslove, kao i stabilni platni bilans.

U drugoj fazi utvrđeni su kriterijumi ekonomske konvergencije, u cilju pripreme za prelazak na treću fazu, a to su:

1. **Kriterijum visokog stepena stabilnosti cena** se ocenjuje na osnovu stope inflacije koja treba da bude bliska istoj kod najviše tri ostale zemlje članice koje su ostvarile najbolje rezultate u oblasti stabilnosti cena. U članu 1. Protokola i kriterijumima konvergencije je precizirano da je neka zemlja članica „ostvarila trajnu stabilnost cena” kada „prosečna stopa inflacije u jednogodišnjem periodu pre ispitivanja ne prelazi više od 1,5% stopu inflacije koju imaju tri države članice sa najboljim rezultatima na planu stabilnosti cena. Inflacija se računa korišćenjem indeksa potrošačkih cena na uporedivom osnovu, imajući u vidu razlike u nacionalnim definicijama, na osnovu podataka koje dostavlja statistika služba Evropske komisije (EURO-STAT).
2. **Kriterijum poštovanja dopuštene granice fluktuiranja kursa.** Kriterijum učešća zemlje članice u deviznom mehanizmu Evropskog monetarnog sistema je bliže određen članom 3. Protokola o kriterijumima konvergencije. To znači da je neka zemlja članica „poštovala dopuštene granice fluktuacije kursa, predviđene deviznim mehanizmom Evropskog monetarnog sistema, bez ozbiljnijih tenzija, u toku najmanje dve godine koje su prethodile ispitivanju“. Dakle, valuta zemlje članice koja želi da pređe u treću fazu mora biti uključena u EMS i zemlja članica ne sme da devalvira nacionalnu monetu u periodu od dve godine koji je prethodio njenom zahtevu za prelazak u treću fazu EMU.
3. **Kriterijum usklađenosti dugoročnih kamatnih stopa** je definisan članom 4. Protokola o kriterijumima konvergencije. Znači, da je neka „zemlja članica imala, u periodu od dve godine pre ispitivanja, dugoročnu prosečnu nominalnu kamatnu stopu, koja nije prelazila 2% te stope ostvarene u najviše tri druge zemlje članice sa najboljim rezultatima u oblasti stabilnosti cena“.
4. **Kriterijum limitiranja budžetskog deficita.** Budžetska disciplina, odnosno postojanje prekomernih javnih deficita je regulisano članom 104C. Ugovora iz Mastrihta i Protokolom broj 5, kojim su utvrđene referente vrednosti za budžetski deficit i javni dug. Za budžetski deficit iznosi **3% BNP**, a izračunava se na osnovu odnosa između predviđenog i ostvarenog javnog deficita i unutrašnjeg bruto proizvoda merenog tržišnim cenama. Pod deficitom se podrazumeva potreba za neto zajmom, u skladu sa definicijom Evropskog sistema objedinjenih privrednih računa.
5. **Kriterijum limitiranja javnog duga.** Da javni dug iznosi **60% BNP**, izračunava se odnosom između ukupnog bruto zaduženja i unutrašnjeg bruto proizvoda. Izražava odnos između (1) predviđenih i ostvarenih dugovanja i (2) unutrašnjeg bruto proizvoda, merenog tržišnim cenama. Javni dug obuhvata ukupna bruto dugovanja izražena u nominalnoj vrednosti na kraju kalendarske godine, utvrđene po sektorima javnih organa. U ovu kategoriju spadaju: zaduženja centralnih organa vlasti (centralne administracije), regionalnih i lokalnih organa uprave i fondova za socijalno osiguranje. Kod fondova socijalnog osiguranja izuzetak predstavljaju komercijalne operacije utvrđene Evropskim sistemom objedinjenih privrednih računa. Poštovanje kriterijuma konvergencije predstavlja suštinsko, a ne formalno-pravno pitanje, uspešnog razvoja Ekonomske i monetarne unije. Zbog toga su definisani na nedvosmislen način u Ugovoru iz Mastrihta.

c) Priprema treće faze EMU

Evropski savet u Madridu, decembra 1995. godine, je usvojio „Zelenu knjigu“ Evropske komisije, čime je utvrdio osnovne etape prelaska na jedinstvenu monetu 1. januara 1999. godine. Scenario je kompletiran u periodu 1996-98. godine zajedničkim naporima Komisije i različitih socio-profesionalnih kategorija, kao što su sindikati, udruženja potrošača, administracije, banaka, preduzeća i dr. sa ciljem da se obezbedi usklađeni prelazak.

Odluke koje su šefovi država ili vlada usvojili u Madridu su od ključnog značaja za dalji razvoj EMU i obuhvataju tri grupe pitanja:

- 1) usvajanje naziva jedinstvene monete, „evro“,
 - 2) definitivno utvrđivanje 1. januara 1999. g. kao datuma početka treće faze EMU i
 - 3) kalendar prelaska.
1. Utvrđivanjem novog naziva jedinstvene monete, „evro“, umesto ranije obračunske jedinice „eki“, je stavljen kraj neizvesnostima oko imena. Promena naziva predstavlja, pored simboličnog značaja, meru psihološkog uticaja na građane, ekonomske i druge subjekte Unije. Umesto ranije obračunske jedinice „eki“ koja je izgubila skoro 40% vrednosti, od formiranja Evropskog monetarnog sistema 1979. do 1995. godine, u odnosu na stabilne monete iz svoje „eki-korpe“, promena naziva treba da pokaže da je u pitanu nova, jaka i stabilna moneta i da iza nove monete stoje nacionalne banke najjačih i najstabilnijih zemalja članica. Euro, kao jedinstvena moneta odražava najbolje zajedničke ekonomske performanse zemalja članica, dobijene na osnovu strogih kriterijuma konvergencije, za razliku od ECU-ja koji predstavlja aritmetičku sredinu različitih evropskih moneta, što je velika razlika.
 2. Za datum prelaska na jedinstvenu monetu je određen 1. januar 1999. godine. Prelazak na euro je zahtevao donošenje posebne odluke Saveta. Za to su postojali pravni i ekonomski razlozi. Evropski savet u Dablinu, 13-14. decembra 1996. godine, je odlučio da će treća faza EMU početi 1. januara 1999. godine. Prvi alternativni datum 1. januar 1997. godine, nije prihvaćen zbog toga što je dvanaest, od petnaest zemalja članica EU imalo 1995. godine budžetski deficit veći od predviđenog i nije ispunjavalo uslove za prelazak na jedinstvenu monetu.
 3. Kalendar uvođenja evra. Scenario uvođenja jedinstvene monete je utvrđen „Zelenom knjigom“ Evropske komisije, od 31. maja 1995. godine, o modalitetima uvođenja evra. Zasniva se na odredbama člana 109L. tačka 4. Ugovora, kojim je predviđeno brzo uvođenje evra. Scenario prelaska sadrži tri etape koje bi se realizovale tokom treće faze Ekonomske i monetarne unije.

Scenario predviđa tri etape, kao i jedan period između 1999. i 2002. godine u kome bi euro i nacionalne monete bile zajednički u opticaju.

Prva etapa, poznata kao etapa A, počinje pre stupanja na snagu treće faze Ekonomske i monetarne unije. Evropski savet utvrđuje listu zemalja učesnica treće faze i formira Evropski sistem centralnih banaka.

Druga etapa, poznata kao etapa B, je vremenski ograničena na period od 1. januara 1999. do 1. januara 2002. godine. Predstavlja početak efektivnog funkcionisanja treće faze Ekonomske i monetarne unije u toku koje će se obavljati veliki broj operacija u evru.

Etapa B počinje definitivnim i nepovratnim utrdivanjem nivoa konverzije između moneta zemalja učesnica u evro. Predviđena dužina njenog trajanja je najviše tri godine i za to vreme je potrebno da komercijalne banke obave pripreme za prelazak na evro, proizvodnju evro novčanica i metalnog novca. Ugovorom je utvrđeno da, na dan stupanja na snagu treće faze, Savet nepovratno utvrđuje kurseve razmene između moneta zemalja članica, kao i kurs po kome će se jedan evro zameniti za ostale monete.

Kursevi konverzije između ekija i evra je utvrđen u odnosu 1:1. Evro će zameniti eki.

U toku etape B svi subjekti mogu koristiti evro na osnovu sopstvenog opredeljenja, bez „zabrane i primoravanja”. Počev od 1. januara 1999. godine nastupiće sledeće promene i to:

- ♦ Vlade zemalja članica evro-zone izražavaju svoja dugovanja isključivo u evru. Neke zemlje članice su već početkom 1998. godine obavestile da će postojeća dugovanja konvertovati iz nacionalnih moneta u evro.
- ♦ Banke i druge finansijske organizacije članice evro-zone će početi, na inicijativu političkih monetarnih organa svojih zemalja, da obavljaju u evru velike finansijske operacije na međubankarskom i monetarnom tržištu, na tržištu razmene i tržištu obveznica. Francuska je obavestila da će berzansko tržište početi da funkcioniše u evru od 4. januara 1999. godine zbog toga što 1. januar pada u petak.
- ♦ Sve operacije iz javnog sektora obavljaće se u evru. Kada se radi o ekonomskim operacijama iz privatnog sektora, ostavljena je mogućnost da u trogodišnjem periodu tranzicije koriste evro ili nacionalnu monetu.

Sa promenama na tržištu kapitala, do kojih će doći prelaskom na evro početkom 1999. godine prvo će se sresti vlasnici vrednosnih papira, učesnici na berzi i druga klijentela što će se iskoristiti uspostavljanje blizih odnosa sa širom populacijom u fazi puštanja evra u promet 2002. godine.

Bankarske institucije će nastojati da na prigodan način obaveštavaju svoje klijente o načinima na koje će svoje poslove moći da realizuju korišćenjem jedinstvene monete. Posebno će se voditi računa da se izbegne mogućnost javljanja sumnje u monetu ili način njenog uvođenja.

Treća etapa, poznata kao etapa C, će početi 1. januara 2002. godine i trajaće do 30. juna 2002. godine. Posvećena je uvođenju u opticaj evro – papirnih novčanica i metalnog novca, koji će obaviti bankarski sektor učesnica evro – zone. U ovom periodu, koji je poznat kao vreme kohabitacije nacionalnih i jedinstvene monete, izvršiće se kompletna zamena nacionalnih moneta zemalja članica sa evrom. U opticaju će se naći istovremeno nacionalne monete i evro, s tim što nacionalne monete neće imati međusobni valutni kurs već će se vršiti njihova konverzija u evro. Zamena će se obaviti povremeno.

Puštanjem evra u opticaj 1. januara 2002. godine takođe će moći da ga ko-

THE EUROSISTEM

1	Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique
2	Deutsche Bundesbank
3	Eesti Pank
4	Central Bank of Ireland
5	Bank of Greece
6	Banco de España
7	Banque de France
8	Banca d'Italia
9	Central Bank of Cyprus
10	Banque centrale de Luxembourg
11	Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta
12	De Nederlandsche Bank
13	Oesterreichische Nationalbank
14	Banco de Portugal
15	Banka Slovenije
16	Národná banka Slovenska
17	Suomen Pankki – Finlands Bank



riste i građani kao što su i do sada koristili nacionalne valute u svakodnevnom plaćanju. Međutim, cene proizvoda i usluga biće još neko vreme izražene u nacionalnoj valuti pre i posle uvođenja evra.

Na kraju ove etape C, koja će se završiti 30. juna 2002. godine prestaće da postoje nacionalne monete zemalja članica. Preostale papirne novčanice i metalni novac više neće biti legalno sredstvo plaćanja i svi koji ga budu koristili moraće da izvrše njegovu zamenu u evro na bankarskim šalterima.

d) Pravni status jedinstvene monete

Evro (€; ISO 4217 kôd: EUR) je zvanična valuta Ekonomske i monetarne unije Evropske unije i jedinstvena valuta oko 300 miliona građana 17 zemalja Unije: Austrije, Belgije, Grčke, Estonije, Irske, Italije, Kipra, Luksemburga, Malte, Nemačke, Portugala, Slovačke, Slovenije, Finske, Francuske, Holandije i Španije koje čine Evrozону i Crne Gore, Vatikana i nekih drugih država i teritorija koje nisu članice Unije.

Evro postoji na finansijskom tržištu od 1999. godine a kao gotovinska valuta od 2002. godine. Evro-zonom upravlja Evropski sistem centralnih banaka (ESCB), koji se sastoji od Evropske centralne banke (ECB) i centralnih banaka članica Evrozone. ECB se nalazi u Frankfurtu na Majni (Nemačka).

Uvođenje jedinstvene monete je otvorilo pitanje njenog pravnog statusa s obzirom na to da EU nije raspolagala odgovarajućom pravnom regulativom. Rešenje je nađeno na osnovu „Zakona o novcu“, koji čini skup pravila sakupljenih na osnovu sudskih presuda u SAD, zemljama zapadne Evrope, Japana u toku XX veka. Zasniva se na principu da je emitovanje novca na određenoj teritoriji suvereno pravo vladara, koji utvrđuje njegov izgled i legalni kurs i jedini ovlašćen da vrši izmene na tom planu. Članice Evropske unije imaju pravo da emituju novčanice na svojoj teritoriji.

Po pitanju pravnog statusa dugovanja i potraživanja koja su bila iskazana u ekiju, osnovni principi su usvojeni u skladu sa članom 235. Ugovora, a sadržani su u uredbi Saveta od 17. juna 1997. godine, koji se odnose na uvođenje evra u opticaj. To su:

- ♦ Svi iznosi utvrđeni u ekijima na osnovu ugovora ili drugih pravnih instrumenata biće zamenjeni ekvivalentnim iznosima izraženim u evrima, počev od 1. januara 1999. godine. Princip ekvivalentnosti se primenjuje za sve monete iz zvanične ekikorpore, a utvrđen je preporukom Komisije iz aprila 1994. godine, po kojoj se sve u kojima se sve što je utvrđeno u ekijima prenosi na evro.
- ♦ Potvrđen je ugovorni kontinuitet prava i obaveza stvorenim u nacionalnim monetama zemalja članica ili u ekijima, koje dospevaju na naplatu posle 1. januara 1999. godine.
- ♦ Utvrđena je regulativa na osnovu koje će se obaviti nepovratna konverzija nacionalnih moneta u evro, utvrđena za 1. januar 1999. godine, kao i druge utvrđene radnje.
- ♦ Potvrđena su prava i obaveze koje proizilaze iz ugovora zaključenim u monetama iz ekikorpore.
- ♦ Olakšaće se tehnička priprema za prelazak na evro, posebno na planu prilagođavanja informatičkih sistema.

Uredbom je uveden u komunitarnu regulativu novi naziv jedinstvene valute „evro”.

Konverzija nacionalnih moneta u evro i iz evra u nacionalne monete, vrši se na osnovu unapred utvrđenih pravila:

- ♦ Kurs razmene izražava vrednost evra u svakoj nacionalnoj moneti zemalja članica;
- ♦ Kurs razmene sardži šest cifara, od čega su pet decimalne;
- ♦ Jednom utvrđeni kursevi razmene se ne mogu menjati;
- ♦ Sva plaćanja konvertovana iz jedne nacionalne valute u drugu moraju se predhodno konvertovati u evro, a tek posle toga u drugu nacionalnu valutu, na osnovu utvrđenog kursa razmene.

Utvrđena je tehnika konverzije. Evro se sastoji od 100 jedinica, od kojih se svaki zove „cent”. Kod tehnike računanja, u postupku konverzije, vrši se „zaokruživanje” cifara. Ako je cifra posle decimale na koju se završava obračun veća od 5, zaokruživanje se vrši na 6. Ako je manja od 5, zaokruživanje se vrši na 4.

1. Ukoliko je treća decimala veća od 5, zaokruživanje na trećoj cifri se vrši na manji cent.
2. Ukoliko je treća cifra manja od 5, zaokruživanje se vrši na manji cent.

Konverzija nacionalne monete u evro je regulisana članom 4. Reglemana 3320/94, na osnovu kojeg su utvrđeni kursevi konverzije svake nacionalne monete članica „evro-zone” u evro. Savet će utvrditi vrednost svake valute u odnosu na evro. Navedena metoda je korišćena za utvrđivanje srednjeg kursa kod Evropskog monetarnog sistema.

Rekonverzija nije dozvoljena, tj. ponovno pretvaranje jednom konvertovanih moneta iz evra u nacionalne monete, zbog toga se kod deljenja kurseva nacionalnih monete sa kursom evra javljaju razlike.

Unakrsna konverzija različitih moneta, odnosno konverzija iz jedne u drugu monetu se vrši posredstvom evra. To znači da se prvo vrši konverzija nacionalne valute u evro, a posle toga iz evra u drugu nacionalnu monetu. Ovim je utvrđeno da „svi novčani iznosi konvertovani iz jedne monetarne jedinice u drugu moraju najpre konvertovati u evro”. Posle toga se vrši konverzija u drugu nacionalnu monetu.

Za korišćenje evra u tranzicionom periodu je prihvaćen princip po kome se ekonomski subjekti mogu slobodno odlučiti o vrsti monete koju će koristiti: evro ili nacionalnu monetu. Ugovorne strane imaju pravo da izaberu monetu, evro ili jednu od svojih moneta, u kojoj će kvantificirati ugovorene vrednosti. To je značilo da zemlje nisu u obavezi da koriste evro u periodu 1999-2001. godine.

Početak konverzije nacionalnih u jedinstvenu monetu nije vezan za početak EMU, već može početi u toku tranzicionog perioda 1999-2001. godine. Može se izvršiti i kod drugih operacija na tržištu.

Privatni ekonomski subjekti imaju mogućnost korišćenja evra bez prinude u tranzicionom periodu 1999-2001. godine. Ostavljena im je mogućnost slobodnog izbora („nije zabranjeno, nije obavezno”).

Kada se radi o ekonomskim subjektima koji žele da koriste različite monete, jedni evro, a drugi nacionalnu monetu. Uredbom o uvođenju evra je precizirano da će svi ugovoreni

iznosi u evru ili nacionalnoj moneti zemlje članice učesnice evro –zone, i njihovo regulisanje u ovoj zemlji članici, ići preko posebnog kreditnog računa, kao i da dužnici mogu obavljati plaćanja u evru ili u svojoj nacionalnoj moneti. Konverzija će se obaviti na osnovu utvrđenog kursa razmene.

Banka primalac plaćanja u evru je ovlašćena da izvrši konverziju iz jedinstvene u nacionalnu monetu.

Pravni kontinuitet zaključenih ugovora je utvrđen u okviru scenarija prelaska na jedinstvenu monetu. Evropski savet je utvrdio određena rešenja i uspostavio pravnu i ekonomsku jednakost između evra i nacionalnih moneta zemalja članica „evro-zone”.

3) TREĆA FAZA EKONOMSKE I MONETARNE UNIJE

Treća faza Ekonomske i monetarne unije je počela 1. januara 1999.godine. Stupanjem na snagu treće faze EMU uvodi se jedinstvena evropska moneta-evro, počinje da funkcionise Evropski sistem centralnih banaka (ESCB), kojeg sačinjavaju Evropska centralna banka i centralne banke zemalja članica, i izvršice se nepovratno utvrđivanje pariteta nacionalnih moneta u odnosu na jedinstvenu.

a) Jedinstvena monetarna politika

Evropski savet je u Briselu, 2. maja 1998. godine, utvrdio listu zemalja koje su ispunile neophodne uslove za prelazak u treću fazu Ekonomske i monetarne unije i spremne za usvajanje jedinstvene monete.

Prihvatanjem Ugovora iz Mاستrihta formiran je ESCB, sa Evropskom centralnom bankom i centralnim bankama zemalja članica. To je nametnulo potrebu za obezbeđenjem tesne koordinacije ekonomskih politika zemalja članica i njihovo vođenje u institucionalno definisanom okviru utvrđenom za ekonomsku i monetarnu integraciju.

Ugovorom iz Mاستrihta je jasno postavljena struktura Evropskog sistema centralnih banaka i definisani su njegovi zadaci.

Monetarna vlast je centralizovana i nezavisna, od 1. januara 1999. godine, a monetarnu politiku će voditi Evropska centralna banka.

b) Evropski sistem centralnih banaka

Odlukom o prelasku na treći stepen Ekonomske i monetarne unije (EMU), koju su 1. juna 1998. godine, doneli šefovi država i vlade EU, zvanično je osnovana Evropska centralna banka (ECB). Od 1.januara 1999. godine preuzela je sve nadležnosti za primjenu evropske monetarne politike koja je određena od strane Evropskog sistema centralnih banaka.

c) Početni kapital

Početni kapital ECB je 5 mlrd evra koji su uplatile članice ESCB. Formula za utvrđivanje učešća u osnivačkom kapitalu



bila je zasnovana na učešću u GDP i stanovništvu EU. Svaka zemlja članica takođe učestvuje u formiranju deviznih rezervi ECB do ukupnog iznosa od 50 mlrd evra.

STRUKTURA KAPITALA ECB

Nacionalne centralne banke	%	Uplaćen kapital u \$
Banque Nationale de Belgique	2.4708	142,334,199.56
Deutsche Bundesbank	20.5211	1,182,149,240.19
Bank of Greece	1.8168	104,659,532.85
Banco de España	7.5498	434,917,735.09
Banque de France	14.3875	828,813,864.42
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	0.8885 5	1,183,396.60
Banca d'Italia	12.5297	721,792,464.09
Banque centrale du Luxembourg	0.1575	9,073,027.53
De Nederlandsche Bank	3.8937	224,302,522.60
Oesterreichische Nationalbank	2.0159	116,128,991.78
Banco de Portugal	1.7137	98,720,300.22
Banka Slovenije	0.3194	18,399,523.77
Suomen Pankki - Finlands Bank	1.2448	71,708,601.11
Ukupno1	69.5092	4,004,183,399.81
Danmarks Nationalbank	1.5138	6,104,332.92
Sveriges Riksbank	2.3313	9,400,866.26
Bank of England	13.9337	56,187,041.67
Subtotal initial non-euro area NCBs	17.7788	71,692,240.85
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	0.8833	3,561,868.99
Česká národní banka	1.3880	5,597,049.87
Eesti Pank	0.1703	686,727.37
Central Bank of Cyprus	0.1249	503,653.84
Latvijas Banka	0.2813	1,134,330.06
Lietuvos bankas	0.4178	1,684,760.40
Magyar Nemzeti Bank	1.3141	5,299,051.33
Central Bank of Malta	0.0622	250,818.81
Narodowy Bank Polski	4.8748	19,657,419.83
Banca Națională a României	2.5188	10,156,951.89
Národná banka Slovenska	0.6765	2,727,956.95
Subtotal other non-euro area NCBs	12.7120	51,260,589.34
Ukupno2	30.4908	122,952,830.19

Izvor: <http://ecb.eu/ecb/orga/capital/html/index>

d) Ciljevi i funkcije ECB

Cilj osnivanja ECB je održavanje cenovne stabilnosti i inflacija manja od 2% u evrozoni. ECB kontroliše ponudu novca na tržištu kao i statistike cena proizvoda i usluga prema kojima ocenjuje rizik monetarne stabilnosti. Poznata je po tome što određuje kamatu u evrozoni. Koncept Evrosistema je da ni ECB ni nacionalne centralne banke u evrozoni ne dozvoljavaju nikakva politička mešanja u monetarnu politiku. Evrosistem čine mreža nacionalnih centralnih banaka i ECB.

Osnovne funkcije ESCB jesu da definiše i sprovodi monetarnu politiku Evropske unije, da obavlja poslove vezane za devizni kurs, da čuva i koristi devizne rezerve, da osigura dobar rad sistema plaćanja na teritoriji evrozone, kao i da pruža stručnu podršku ostalim telima Unije kada je reč o monetarnim pitanjima.

Početni kapital ESCB bio je €5 mlrd, a njemu je dodato i oko €40 mlrd deviznih rezervi. Obe vrste sredstava osigurale su zemlje članice evrozone, proporcionalno njihovim BDP. Devizne rezerve imaju istu funkciju kao i u nacionalnim državama – da budu garant kursa i plaćanja prema inostranstvu

e) Organi ECB

Organizacija ESCB je slična organizaciji Federalnih američkih rezervi ili nemačke centralne banke, Bundesbanke. Donošenje odluka iz monetarne oblasti je centralizovano u Evropskoj centralnoj banci, u okviru koje se utvrđuju osnovni pravci monetarne politike; nacionalne centralne banke zemalja članica imaju ulogu konkretnog realizatora odluka mera koje se nalaze u njihovoj nadležnosti.

Organ odlučivanja ECB je **Savet guvernera**, koji utvrđuje osnovne pravce monetarne politike, odnosno, faktički rukovodi sistemom centralnih banaka, i **Izvršni odbor**, koji je zadužen da realizuje odluke Saveta guvernera, kao organa odlučivanja.

- ♦ Savet guvernera sačinjavaju članovi Izvršnog odbora i guverneri centralnih banaka zemalja članica treće faze Ekonomske i monetarne Unije odnosno „evro- zone”.

Odluke donosi prostom većinom, osim u posebno određenim slučajevima kada se glasovi Saveta guvernera određuju u skladu sa učešćem nacionalnih centralnih banaka u upisanom kapitalu ECB. Svaki član Saveta guvernera ima, u principu, jedan glas. U slučaju jednakog broja glasova odlučujući je glas predsednika.

Za donošenje punovažne odluke, potrebno je da na sastanku Saveta guvernera prisustvuju dve trećine članova.

- ♦ Izvršni odbor (IO) se sastoji od šest članova: predsednika, potpredsednika i četiri člana, koji se biraju iz zemalja članica „evro- zone”. Za člana Izvršnog odbora može biti biran poznati stručnjak sa priznatim autoritetom i profesionalnim ugledom u monetarnoj oblasti ili bankarskim poslovima. Članove Izvršnog odbora imenuje Evropski savet, na preporuku Saveta ministra finansija, a posle konsultacija sa Evropskim parlamentom i Savetom guvernera.

Odluke donosi prostom većinom glasova. Pravo glasa ima svaki član koji prisustvuje sednici i raspolaže sa jednim glasom.

Zadatak Izvršnog odbora je da realizuje monetarnu politiku, u skladu sa smernicama i odlukama Saveta guvernera.

Formiran je **Generalni savet**, kao treći organ odlučivanja ECB. Sačinjavaju ga predsednik i potpredsednik ECB i guverneri nacionalnih centralnih banaka. Ostali članovi Izvršnog odbora mogu, bez prava glasa, da učestvuju u radu Generalnog saveta (ministra) i jedan član Evropske komisije, takođe, bez prava glasa.

Evropska centralna banka ima oko 1.350 zaposlenih, a ESCB čak oko 70.000 zaposlenih. Po uzoru na tela Unije, ECB proizvodi četiri tipa regulacije. Uredbe i odluke su dokumenti obavezujući za sve članice evrozone dok preporuke i mišljenja nemaju obavezujući karakter, ali ih nacionalne centralne banke i zemlje evrozone mogu prihvatiti i sprovoditi.

f) Uvođenje papirnih i metalnih novčanica - evra

Evropska komisija i Evropski monetarni institut su obavili neophodne pripreme za početak treće, finalne faze Ekonomske i monetarne unije.

Radnje koje se odnose na izdavanje novčanica i metalnog novca su u nadležnosti zemalja članica i to je Zajednicu suočilo sa određenim problemima zbog postojanja različite pravne regulative i prakse u njima. Tome treba dodati probleme brzog uništavanja papirnih novčanica, čija je dužina trajanja oko četiri godine, zatim razlike u broju novčanica po stanovniku između različitih zemalja, kao i veličinom apeona. Broj novčanica u opticaju je mnogo veći u Italiji nego u Francuskoj. Vrednost novčanica u opticaju je različita u različitim zemljama Unije: u Finskoj iznosi 2,6% BNP, dok je u Španiji 11% BNP.

Vreme funkcionisanja evra do njegovog uvođenja u promet potrebno je zameniti 16,5 milijardi komada papirnih novčanica i preko 70 milijardi metalnih novčića, koji sada cirkulišu u Evropi. Potrebno je prilagoditi preko 6 miliona raznih aparata za korišćenje nove monete, kao što su distributeri novca, parking aparati i dr. automati. Na psihološkom planu, potrebno je pripremiti građane zemalja članica na premenu monete.

Scenario pripreme prelaska na evro je usvojio Evropski savet u Madridu, decembra 1995. god. Predviđeno je da štampanje novčanica i proizvodnja metalnog novca, koje će se naći u opticaju 1. januara 2002. god., počne 1998. god., neposredno po određivanju zemalja koje će postati članice evro-zone i donošenju odluke o osnivanju ECB i ESCB.

Pripremne radnje vezane za novčanice su poverene posebnoj Grupi za monetu, koja radi po instrukcijama Monetarnog komiteta.

Tehničke karakteristike evra su određene u dogovoru sa Evropskim monetarnim institutom.

Metalni novčići evra će se pojaviti u osam apoena, i to: 1, 2, 5, 10, 20 i 50 centi i 1 i 2 evra. Tehnički su pripremljeni, utvrđene su diametri, debljina, težina.

Papirne novčanice će se pojaviti u sedam apoena, i to: 5, 10, 20, 50, 100, 200 i 500 evra. Novčanice će se međusobno razlikovati po veličini i boji, a sadržaće posebne zaštitne oznake, ugrađene u papir od koga se izrađuje, sa ciljem postizanja bolje zaštite od mogućnosti falsifikovanja koje će ujedno poslužiti i kao znak prepoznavanja od strane automata.

Odluku o izgledu evro-novčanica doneo je Evropski savet u Dablinu 13-14. decembra 1996. godine. Utvrđivanju izgleda novčanica je posvećena posebna pažnja, a donošenju odluke je prethodilo osam faza selekcije.

- ♦ U prvoj fazi je izvršen izbor teme koje će se nalaziti na novčanicama,
- ♦ U drugoj fazi je izvršen izbor znakova za osiguranje novčanica od falsifikovanja,
- ♦ Treća faza je predstavljala izbor oznaka za lakše korišćenje novčanica,
- ♦ U četvrtoj fazi je izvršen izbor grafičkih elemenata,
- ♦ U petoj fazi je izvršeno preuzimanje radova uz poštovanje anonimnosti autora,
- ♦ U šestoj fazi je žiri, sastavljen od nezavisnih eksperata za markentiške poslove, izvršio izbor radova,
- ♦ U sedmoj fazi je izvršena sondaža mišljenja o prethodno izabranim radovima,
- ♦ U osmoj etapi, savet EMI je 3. decembra 1996.godine izabrao seriju od 10 motiva za novčanice koje su prethodno odabrali.

g) Utvrđivanje kursa konvergenije

Ugovorom iz Mastrihta je određeno da se kursevi konverzije nacionalnih moneta zemalja članica „evro- zone” u jedinstvenu monetu utvrđuju na dan stupanja na snagu Evropske i monetarne unije. Na osnovu ove odredbe, Savet ECOFIN „utvrđuje kurseve razmene po kojima su njihove valute neopozivo fiksirane, kao i neopozivo fiksiranu stopu po kojoj će evro zameniti ove monete”.

Vrednost ekija će ostati očuvana zbog toga što je Ugovorom određeno da utvrđivanje kursa konverzije nacionalnih moneta u evro „ne menja, samo po sebi, eksternu vrednost ekija”.

Konverzija kursa predstavlja jedno od ključnih pitanja za obezbeđenje uspešnog funkcionisanja EMU.

Izvršeno je trajno i nepovratno fiksiranje konverzionih kursa između pojedinih nacionalnih valuta i evra:

Paritet evra prema valutama zemalja EMU

Currency 	Code 	Rate 	Fixed on 	Yielded 
 Austrian schilling	ATS	13.7603	31 December 1998	2002
 Belgian franc	BEF	40.3399	31 December 1998	2002
 Dutch guilder	NLG	2.20371	31 December 1998	2002
 Finnish markka	FIM	5.94573	31 December 1998	2002
 French franc	FRF	6.55957	31 December 1998	2002
 German mark	DEM	1.95583	31 December 1998	2002
 Irish pound	IEP	0.787564	31 December 1998	2002
 Italian lira	ITL	1,936.27	31 December 1998	2002
 Luxembourgian franc	LUF	40.3399	31 December 1998	2002
 Monegasque franc	MCF	6.55957	31 December 1998	2002
 Portuguese escudo	PTE	200.482	31 December 1998	2002
 Sammarinese lira	SML	1,936.27	31 December 1998	2002
 Spanish peseta	ESP	166.386	31 December 1998	2002
 Vatican lira	VAL	1,936.27	31 December 1998	2002
 Greek drachma	GRD	340.750	19 June 2000	2002
 Slovenian tolar	SIT	239.640	11 July 2006	2007
 Cypriot pound	CYP	0.585274	10 July 2007	2008
 Maltese lira	MTL	0.429300	10 July 2007	2008
 Slovak koruna	SKK	30.1260	8 July 2008	2009
 Estonian kroon	EEK	15.6466	13 July 2010	2011

S obzirom na to da sve zemlje EU nisu pristupile EMU od 1. januara 1999. godine, od tog datuma je stupio na snagu novi mehanizam valutnih kurseva (ERM II – *Exchange Rate Mechanism*) između evra i valuta zemalja EU koje ne učestvuju u drugom talasu. Centralni kursevi valuta tih zemalja su bili određeni u odnosu na evro uz standardnu marginu fluktuacije, i to za svaku valutu posebno u zavisnosti od njene stabilnosti i procenjenog vremena ulaska u EMU. ECB je u cilju podrške valutama tih zemalja intervenisala samo u slučaju ako su one vodile stabilizacionu fiskalnu politiku i nisu odstupale od zacrtanog cilja koji se odnosi na ispunjenje kriterijuma konvergencije.

Postoje nekoliko pravila za primenu konverzionih kurseva:

- ♦ Konverzionni kursevi će biti izraženi kao vrednost jednog evra u odnosu na svaku od nacionalnih valuta i biće šestocifreni (npr. 1,23456 ili 123,456).
- ♦ Pri procesu konverzije, konverzionni kursevi se ne smeju zaokružavati.
- ♦ Ovi kursevi će se koristiti u oba smera. Kada se evro želi konvertovati u neku od nacionalnih valuta, evro će se množiti konverzionim kursom. Kada se neka od

nacionalnih valuta konvertuje u evro, iznos u nacionalnoj valuti će se deliti konverzionim kursom.

- ♦ Konverzija iz jedne nacionalne valute u drugu ne može se vršiti direktno. Potrebno je prvo iznos u jednoj nacionalnoj valuti konvertovati u iznos u evrima (koji se može zaokružiti, ali ne ispod tri decimale), a zatim taj iznos konvertovati u drugu nacionalnu valutu.
- ♦ Konverzioni kursevi između evra i valuta zemalja članica EMU su nepovratno fiksirani, a primenjuju se od 1. januara 1999. godine, odnosno od datuma ulaska u zonu evra. Konverzioni kursevi su izraženi kao vrednost jednog evra u odnosu na svaku od bivših nacionalnih valuta i moraju biti izraženi sa šest cifara.

B) POSLEDICE I EFEKTI UVOĐENJA EVRA

U decembra 1995. odlučeno je da jedinstvena evropska valuta bude EVRO.

- ♦ U maju 1998. Savet ministara usvojio odluku da se 11 zemalja članica kvalifikovalo za EMU (Belgija, Nemačka, Španija, Francuska, Irska, Italija, Luksemburg, Holandija, Austrija, Portugalija i Finska). Grčka se pridružila EMU 2001, Slovenija 2007, Kipar i Malta 2008. Slovačka 2009. a Estonija 2011. godine. Posledice i efekti uvođenja evra ogledaju se u sledećem:
- ♦ Stvaranjem Ekonomske i monetarne unije (EMU) zemlje EU su učinile veliki korak ka finansijskoj integraciji i učvršćivanju i jačanju ekonomske unije. Stvaranje EMU je osiguralo jačanje, porast efikasnosti i veću konkurentnost finansijskog sektora, a posredno i privrede. Monetarne reforme i reforme u finansijskom sektoru su stvorile osnovu za znatno transparentniju saradnju u okviru EMU i intenzivniju i efikasniju saradnju sa EMU sa svetom.
- ♦ Porast atraktivnosti tako reformisanog evropskog tržišta EU čini još poželjnijim privrednim, trgovinskim i finansijskim partnerom i povećava interes za investiciju u Evropi. Integracija nacionalnih finansijskih tržišta u evro zoni vodi većoj efikasnosti alokacije kapitala. Kada svih 27 članica EU postanu i članice EMU, njihovo jedinstveno tržište kapitala će biti drugo po veličini u svetu posle SAD.
- ♦ Evro uz dolar i jen postaje jedna od najjačih svetskih valuta. Evro će zasigurno od dolara preuzeti deo denominacije međunarodne trgovine i finansijskih transakcija i očekuje se da će vrlo brzo postati po značaju druga rezervna valuta u svetu. Upravljanje novčanim sredstvima se centralizuje na nivou evro zone, što dovodi do racionalizacije i smanjenje troškova.
- ♦ Dolazi do unifikacije evropskog finansijskog tržišta i tržišta kapitala, povećanja njihovog ukupnog obima i poboljšanja njihove produktivnosti. Vršiti se institucionalna reorganizacija i modifikacija (investicioni fondovi i penzionirani fondovi) i nastaju veliki privatni portfoliji hartija od vrednosti i akcija;
- ♦ Kroz zajedničko donošenje odluka zemlje članice EMU će uticati na ekonomsku politiku drugih zemalja članica. Vladama će biti u interesu da dovedu u red zemlje sa manjkom finansijske discipline u okviru EMU. S obzirom na to da svaka zemlja

članica ima jedan glas u procesu donošenja odluka ECB o monetarnoj politici, manje zemlje imaju mogućnost uticaja na ekonomije većih zemalja. Čvrsta politika javnih finansija trebalo bi da vodi smanjenju prosečnih kamatanih stopa što će pozitivno uticati na investicije i zaposlenost.

- ♦ Uvođenje evra diktira odmah radikalne promene pre svega u poslovanju tržišta „na veliko” kao što su tržišta kapitala, tržišta novca, tržišta akcija i tržišta hartija od vrednosti, odnosno promene u denominaciji i strukturi instrumenata koje ta tržišta koriste—obveznice, akcije, druge hartije od vrednosti, derivati i drugi finansijski instrumenti. Euro dovodi i do velikih promena i u broju i strukturi bankarskih računa. U finansijskom i bankarskom sektoru će zahtevati značajne promene u strategiji, taktici, ali i u operativnom poslovanju banaka.
- ♦ Uprkos troškovima uvođenja jedinstvene valute, banke će profitirati od monetarne unifikacije i ustanovljavanja stabilnog makroekonomskog okruženja, ekspanzije tržišta i novih mogućnosti za zaključivanje profitabilnih poslova. Uvođenje evra i sveobuhvatna integracija evropskog ekonomskog područja ojačaće konkurentsku sposobnost.
- ♦ Jedinstvena valuta i povećana transparentnost tržišta omogućavaju lakšu uporedivost cena i zarada, jednostavniju procenu troškova, pouzdaniju osnovu za donošenje poslovnih odluka i bolju procenu uspešnosti poslovanja na evropskim tržištima, a doprinose i sniženju cena kroz povećanje konkurencije i efikasnosti. Od 1. januara 1999. godine, preduzeća imaju pravo da vode knjigovodstvo u evrima, a od 1. januara 2002. godine to pravo postaje obaveza. Pojednostavljeno je pripremanje konsolidovanih finansijskih izveštaja. Svi računi se objedinjuju pa se računi 17 valuta ubuduće zamenjuje jednim računom u evrima.
- ♦ Snižavaju se bankarski troškovi za preduzeća zahvaljujući ukidanju provizija za konverziju i smanjenju troškova za plaćanja između zemalja učesnica;
- ♦ Nestaje rizik promene kursa (valutni rizik). Procenjuje se da će ukidanje valutnog rizika i troškova konverzije rezultirati u uštedama vrednim do 0,5% profita kompanijama. Nestaje potreba za hedžingom (hedging) odnosno za zaštitom od rizika promene kursa i cena na robnim, deviznim i finansijskim tržištima. Hartije od vrednosti u drugim valutama ostaje važeće do roka dospeća, odnosno i nakon 1. januara 2002. godine u skladu sa principom kontinuiteta ugovora.

C) EVRO I IZVAN EMU

Konačno, uvođenje evra kao jedinstvene i jedine valute 17 država članica EU ima veliko značenje i za mnoge druge zemlje izvan toga prostora. Euro i službeno ulazi u zemlje koje su do tada koristile neku od valuta koje se povlače iz opticaja. To su tzv. evropske mini države (Andora, San Marino, Monako, Vatikan, Lihtenštajn) ili područja gde je nemačka marka bila jedino sredstvo plaćanja (Crna Gora i Kosovo). Uvođenje evra sa posebnim interesova-



njem su pratile i ostale zemlje, pre svega one koje su valutnim odborom i valutnim sidrom bile vezane za DEM (BiH, Bugarska...), kao i tadašnji prvi kandidati za primanje u EU, koje su sada već postale članice EU (osim Rumunije), ali ne i Monetarne unije (Češka, Letonija, Litvanija, Mađarska, Poljska i Rumunija). Monetarnoj uniji može pristupiti bilo koja zemlja, ukoliko ispunjava usvojene kriterijume za ulazak i svakoj zemlji je ostavljena mogućnost izbora da li želi ući u uniju, o čemu bi u većini zemalja odlučivali građani izjašnjavanjem na referendumu. Ne postoje unapred utvrđena ograničenja vezana za konačan broj zemalja članica. Evro ima i veliku važnost za zemlje izvan Evrope, posebno SAD i Japan.

D) DILEME OKO EVROZONE NAKON POČETKA SVETSKJE FINANSIJSKE KRIZE

Poslednjih godina, a posebno od početka svetske finansijske krize, sve češće se postavlja pitanje opstanka evrozone u ovom sasatavu, pa čak i evra. U tom svetlu iznećemo nekoliko autoritativnih mišljenja.

1) Vraćanje nacionalnoj valuti?

Povodom uvođenja evra citiraćemo Milтона Fridmana, koji je bio skeptičan u pogledu uvođenja evra, navodeći svoje sumnje u njegov uspeh, rečima: „Verujem da će u početku biti sve divno i inovativno, no kada akcije na berzama počnu padati i evro počne gubiti na svojoj vrednosti, članice Unije će se vratiti svojoj nacionalnoj valuti.”²⁵⁹

2) Da li je evropska monetarna unija bila neophodna?

Monetarna unija EU se od svih razlikuje po tome što je to prva monetarna unija u istoriji gde su se suverene države dogovorile da iz upotrebe napuste nacionalne valute i uvedu jedinstvenu, do tada nepostojeću valutu – evro. Evro je i prva valuta u svetu iza koje ne stoji ni „zlatna podloga” ni jedinstvena politička vlast. Prve ideje o stvaranju zajedničke valute u Evropi mnogo su starije od same EEZ i Unije. Ako se izuzmu stari i srednji vek, inicijative za jedinstvenu valutu dolazile su čim su posle Prvog svetskog rata raspadom Austro-Ugarske nastale nove države. Tako je Gustav Štrezeman 1929. pozivao evropske države da uvedu zajedničku valutu, pošto su se posle Prvog svetskog rata namnožile i druge države i valute. Kasnije su se Štrezemanovoj ideji priključivali mnogi drugi.

Često se čuje da je zajedničkom tržištu potrebna zajednička valuta. Takva gledišta su dosta uobičajena u literaturi o Evropskoj uniji, iako nisu tačna. Milton Fridman, Robert Mandel i Martin Feldštajn, među prvima od mnogih autora, govorili su da zajedničkom tržištu nije nužno potrebna zajednička valuta, a da se ne govori o tome da nije potrebna monetarna unija. Prosto, na zajedničkom tržištu se može trgovati sa više valuta, kao što se toliko puta događalo u istoriji. Bolje je imati fleksibilnije kurseve na zajedničkom tržištu jer oni omogućavaju tržišna prilagođavanja. Dok razne valute omogućavaju privredi lakša prilagođavanja, jedinstvena valuta nudi neke druge pogodnosti, kao što su niži transakcioni troškovi, bolja alokacija i podsticaj rastu. Za Evropsku uniju je možda važnije bilo to da smanji državnu pomoć,

259 Džomić, I.; Evropska unija – prošlost, sadašnjost, budućnost, Friedrich-Ebert-Stiftung Sarajevo, 2010. str. 115.

reformiše ZPP i tržište rada, da smanji porez i stepen regulacije, nego da uvede zajedničku valutu. Dakle, tržišna integracija je moguća i bez zajedničke valute, kao što je zajednička valuta moguća bez zajedničkog tržišta.²⁶⁰

Uvođenje jedinstvene valute je svojevrsno osiguranje da će zemlja ostati u Uniji, jer je trošak izlaska iz monetarne unije mnogo veći ako postoji jedinstvena valuta, nego ako ne postoji, a valute su u uzajamno fiksiranoj korpi kurseva. Teorijski je moguće da neka zemlja izađe iz EU, a da ostane u zoni evra. To bi moglo da se desi pod uslovom da zemlja nastavi da se pridržava kriterijuma monetarne integracije. Ako postoji jedinstvena valuta, to je svojevrsno osiguranje da će se zamlje, tj. njihove centralne banke kredibilnije pridržavati kurseva koji su fiksirani. Drugim rečima, kada bi kursevi samo bili fiksirani a ne bi postojala jedinstvena valuta umesto drugih valuta, onda bi bilo moguće da države puštaju u opticaj više novca nego što otpada na njihovu kvotu, tj. više nego što dopušta kurs fiksiran na određenom nivou. To je moguće i kada postoji jedna valuta, ali se mnogo lakše primeti nego kada ima više valuta. Drugi razlog bi mogao biti vezan za garancije da će neka zemlja pošto je jednom tamo ušla, bar izvesno duže vreme ostati u monetarnoj uniji. Trošak izlaska iz monetarne unije mnogo je veći ako postoji jedinstvena valuta, nego ako ne postoji, a valute su u uzajamno fiksiranoj korpi kurseva. Praktično, glavni racionalni motiv za izlazak mogao bi biti slabljene zajedničke valute i visoka inflacija. Slučajevi napuštanja zajedničke valute u istoriji su uglavnom bili vezani za dve stvari – visoku inflaciju i raspad zemalja ili unija.

Da li je moguće da neka zemlja bude u evrozoni, a da ne bude članica Unije? Po slovu zakona to nije moguće jer Ugovor iz Mastrihta dopušta članstvo u evrozoni samo za članice Unije. A da li bi načelno bilo moguće biti u evrozoni, ali ne i u Uniji? Nijedna zemlja ne može ući u evrozonu ako nije članica Unije. Teorijski je moguće da neka zemlja izađe iz Evropske unije, a da ostane u zoni evra, mada bi to bilo protivno zakonima evrozone. To bi moglo da se desi pod uslovom da zemlja nastavi da se pridržava kriterijuma monetarne integracije, a da napusti ostale oblike integracija. Problemi bi mogli nastati ako zemlja naruši pravila evrozone jer evrozona ima mehanizam da izrekne eventualnu kaznu, ali ne i mehanizam da je provede u delo nad zemljom koja nije član Evropske unije. To međutim, ne znači, kao što ćemo videti, da druge zemlje – koje nisu članice Unije – ne mogu koristiti evro kao valutu. Korišćenje evra kao valute u nekoj zemlji i članstvo neke zemlje u evrozoni dve su sasvim različite stvari.

Moguće je da u Šengenskom sporazumu, kojim se reguliše kretanje ljudi i prelazak granice, neka zemlja bude njegov potpisnik iako nije članica Unije. Tako je npr., Norveška u sastavu Šengenskog sporazuma iako nije članica Unije.

3) Da li bi fiskalni federalizam spasao evrozonu?

Stvaranje jedinstvenog evropskog tržišta nije potpuno okončano ni nakon deset godina od donošenja Jedinstvenog evropskog zakona, kaže čiveni ekonomista Mankju, u svom čuvenom delu Ekonomija. Naime, između članica EU i dalje postoje velike razlike u pogledu nacionalnih fiskalnih sistema, akademske i preofesionalne kvalifikacije nisu usaglašene, a mobilnost radne snage unutar EU je, generalno gledano,

260 Prokopijević M. Evropska monetarna unija, Građevinska knjiga, Beograd 2007., str. 23.

na niskom nivou. Neke od razloga za to nije lako ukloniti: jezičke prepreke i relativni nivoi ekonomskog razvoja sprečavaju kretanje faktora, a zemlje članice i dalje se međusobno nadmeću u ekonomskom smislu i povremeno više gledaju sopstveni nacionalni interes nego opšte dobro za EU.

U kontekstu projekta o jedinstvenom evropskom tržištu, stvaranje jedinstvene evropske valute se smatra poslednjim korakom u „stvaranju tržišta”, a ono uključuje dve stvari:

- a) oslobađanje od transakcionih troškova interne trgovine u EU koji se javljaju zbog korišćenja različitih valuta (i koji predstavljaju svojevrsnu carinu) i
- b) uklanjanje neizvesnosti i fluktuacija u nacionalnoj konkurentnosti među članicama, koje nastaju usled kretanja deviznog kursa.

Koristi od usvajanja jedinstvene valute u nekom geografskom regionu mogu detaljnije da se analiziraju pomoću makroekonomske teorije. Te koristi moraju se porediti sa troškovima pridruživanja, tj. ulaska u područje zajedničke valute.²⁶¹

Sporazum za grupu zemalja koji podrazumeva zajednički fiskalni budžet i sistem poreza i fiskalnih transfera među zemljama - poznata je kao fiskalni federalizam. Problem se ogleda u tome što poreski obveznici jedne zemlje (na primer, Francuske) neće baš rado plaćati javnu potrošnju i transferna plaćanja u drugoj zemlji (na primer, Nemačke).²⁶²

Fiskalni federalizam je fiskalni sistem sačinjen za grupu zemalja koji podrazumeva zajednički fiskalni budžet i sistem poreza i fiskalnih transfera među zemljama.

Iako ECB kontroliše kratkoročne kamatne stope u evrozoni putem svojih operacija refinansiranja, ona ne kontroliše dugoročnije kamatne stope, kao što su kamatne stope na državne obveznice sa rokom dospeća od 10 ili 20 godina. Dakle, fiskalno rasipništvo nemačke vlade uticaće na povećanje troškova zaduživanja za sve članice valutne unije.

Osim toga, može se desiti da kamatne stope ne budu dovoljno povećane da bi se disciplinovala nemačka vlada koja se previše zadužuje. To se dešava zato što tržišta smatraju da ostale članice monetarne unije neće dozvoliti toj zemlji da ne ispuni svoje obaveze i da će, ako postoji pretnja da se desi, one verovatno pohrliti da otkupe njegov državni dug i na taj način „izvuku” tu zemlju. Ako tržišta veruju u takvu mogućnost, onda se nemački dug neće smatrati rizičnim, što bi inače bio slučaj, pa kamatne stope koje se budu naplaćivale Nemačkoj neće biti onoliko visoke koliko bi inače mogle da budu. Sveu svemu, Nemačka će na svoj ogroman dug plaćati niže kamatne stope zbog implicitnog poverenja da će joj se pomoći ako bude imala probleme servisiranja duga, a sve ostale članice valutne unije plaćaće više kamatne stope na svoj državni dug zbog toga što je nemačka preplavila finansijsko tržište svojim državnim obveznicama denominovanim u evrima. U suštini, to je primer tzv. problema „slobodnog jahača”: Nemačka uživa koristi od fiskalne ekspanzije, a pritom ne plaća putne troškove.

261 N. Gregory Mankiw i Mark P. Taylor, *Ekonomija*, Data Status, prevod, 2008. godine, str. 769-770.

262 Isto, str. 785.

Zatim, ako Nemačka koristi dobijena sredstva da bi finansirala jaku fiskalnu ekspanziju, to može da bude u suprotnosti sa antiinflatornom monetarnom politikom ECB jer povećava agregatnu tražnju u celoj evrozoni.²⁶³

Zbog tih razloga, članice valutne unije će možda želeći da jedna drugoj nametnu pravila koja se tiču primene nacionalnih fiskalnih politika da bi izbegle fiskalno rasipništvo jedne članice. Članice EMU su zaista imale skup fiskalnih pravila oko kojih su se usaglasile prilikom osnivanja EMU. Taj skup pravila poznat je kao Sporazum o stabilnosti i rastu. Taj sporazum ne samo da je sadržao stroge propise o maksimalno dozvoljenom budžetskom deficitu i odnosu duga prema BDP-a za članice EMU, već su u njemu precizirane i stroge kazne - novčane kazne do 0,5% BDP-a - za sve koji prekrše propise. Nekoliko zemalja, uključujući Francusku i Nemačku, naposljetku je prekršilo propise iz Sporazuma o stabilnosti i rastu, ali su uspele da ubede ostale članice da ne plate kaznu. U praksi, nacionalnu fiskalnu obazrivost u evrozoni sada garantuju pritisci ostalih članica.

6.3. EVROPSKA INVESTICIONA BANKA (EIB GRUPA)

6.3.1. CILJEVI OSNIVANJA I ČLANSTVO

Evropska investiciona banka je osnovana Rimskim Ugovorom 1957. godine, (počela je sa radom 1958), istovremeno sa osnivanjem Evropske ekonomske zajednice, radi rešavanja problema finansiranja u vezi sa ostvarenjem zajedničkog tržišta i sprovođenja politike zajedničkog razvoja zemalja članica EEZ (danas Evropske unije).

EIB kreditira (dobrim delom) na neprofitosnoj osnovi doprinosi bilansiranom razvoju Zajednice kroz finansiranje projekata od zajedničkog interesa za više zemalja članica i projekata koji obezbeđuju modernizaciju privrede. Evropska investiciona banka od 1963. godine je naročito proširila svoju aktivnost među zemljama mediteranskog basena, a finansira i projekte 57 zemalja Afrike, Azije, Latinske Amerike, Kariba i Pacifika, a u novije vreme i sa zemljama Centralne Evrope.

Zemlje članice EU su automatski i članice EIB. One su preuzele kolektivnu obavezu da ulože sredstva u kapital banke u iznosu od 62 milijarde ECU (danas evra). Zatim, tokom 2001. godine EIB 32,3 milijarde evra pozajmila i dala zajmove od 36,8 milijardi evra i postala jedan od najvećih poverilaca i dužnika na međunarodnom finansijskom tržištu.

Sedište Banke je u Luksemburgu, a svoja predstavništva ima u više gradova u Evropi i izvan Evrope.



SEDIŠTE EIB U LUKSEMBURGU

²⁶³ Mankju, isto, str.788-789.

Na osnovu zaključaka Evropskog saveta iz marta 2000. godine, a u cilju davanja podrške malim i srednjim preduzećima, osnovana je Grupa EIB (EIB Group), koju čine EIB i Evropski investicioni fond – EIF (European Investment Fund). Najveći akcionar EIF je EIB sa učešćem od 60,5%, zatim sledi Evropska komisija sa 30%, dok preostalih 9,5% predstavlja učešće evropskih banaka i drugih finansijskih institucija. Juna 2000. godine EIB je donela odluku da od 2003. g. Evropskom investicionom fondu doznači 2 milijarde evra iz svog profita.²⁶⁴

EIB je međunarodna organizacija specijalizovana za bankarski sektor, čija se misija i organizacija nalaze u okvirima Evropske unije. Pravni položaj EIB daje za pravo da raspolaže sopstvenim kapitalom i imovinom, da ima sopstvene organe vlasti, agente koji je predstavljaju, kao i da ima sopstvene privilegije i imunitete.

Nezavisna pozicija EIB unutar EU u vezi sa zajedničkim investicijama može se uporediti sa pozicijom Bretonvudskih institucija u odnosu na Ujedinjenje nacije. Statut EIB je značajan, vrlo sličan po sadržaju osnivačkom ugovoru Svetske banke. Osnivanje EIB nije bilo bez osporavanja, jer je Svetska banka već jačala efikasno u sferi aktivnosti namenjenih EIB. Statut EIB se utvrđuje protokolom koji je deo ugovora o osnivanju EZ.

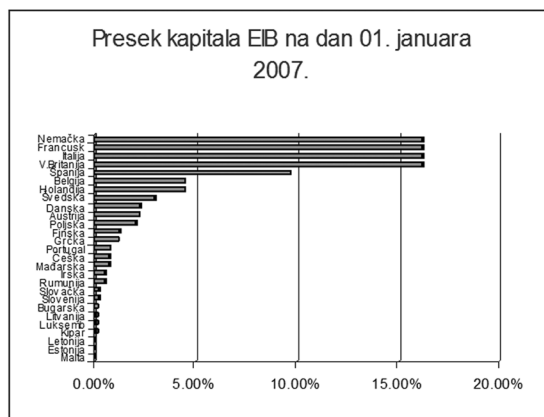
6.3.2. KAPITAL EIB

Ukupan kapital banke iznosi više od 164 milijardi evra. Države članice EU su u potpunosti podesne za finansijske poslove banke, bez ikakvih geografskih i sektorskih ograničenja.²⁶⁵ Prema Statutu, maksimalni krediti banke mogu da budu dva i po puta veći od njenog ukupnog kapitala. Stoga, postoji čvrsta osnova za ispunjavanje njenih obaveza.

Aprila 2009. godine doneta je odluka da se upisani kapital Banke poveća na 232 milijarde evra, s tim što će biti uplaćeno 5% tog iznosa.²⁶⁶ Banka se može zaduživati na finansijskom tržištu, a dobija sredstva iz budžeta Evropske Unije. Ukupan iznos sredstava koja je Banka prikupila na finansijskom tržištu do kraja 2007. godine je 246 milijardi evra, i po iznosu je odmah iza Svetske banke.

Sa ciljem stvaranja velikih emisija obveznica u visokom stepenu likvidnosti, EIB je novije vreme izgradila niz načela koje daju olakšavajuće mogućnosti kroz različite

Presek kapitala EIB, januar 2007



izvor <http://www.eib.org>.

264 Predrag Jovanović Gavrilović, isto, str. 306.

265 <http://www.eib.org>.

266 EIB, Annual Report 2008, str. 8.

stabilne valute, kao što su evro, GBP, USD. Likvidnost sekundarnog tržišta obezbeđuje velike investicione banke.

Presek kapitala na dan 1.1. 2007. Iznosi u EUR i procentualno učešće zemalja

Nemačka	26.649.532.500	16,17%
Francuska	26.649.532.500	16,17%
Italija	26.649.532.500	16,17%
V.Britanija	26.649.532.500	16,17%
Španija	15.989.719.500	9,70%
Belgija	7.387.065.000	4,48%
Holandija	7.387.065.000	4,48%
Švedska	4.900.545.500	2,97%
Danska	3.740.253.000	2,27%
Austrija	3.666.973.500	2,22%
Poljska	3.411.263.500	2,07%
Finska	2.106.816.000	1,28%
Grčka	2.003.725.500	1,22%
Portugal	1.291.287.000	0,78%
Češka	1.258.785.500	0,76%
Mađarska	1.190.868.500	0,72%
Irska	935.070.000	0,57%
Rumunija	863.514.500	0,52%
Slovačka	428.490.500	0,26%
Slovenija	397.815.000	0,24%
Bugarska	290.917.500	0,18%
Litvanija	249.617.500	0,15%
Luksemburg	187.015.500	0,11%
Kipar	183.382.000	0,11%
Letonija	152.335.000	0,09%
Estonija	117.640.000	0,07%
Malta	69.804.000	0,04%
Ukupno:	164.808.099.000	100,00%

Osim sopstvenih sredstava, Banka je ovlašćena da na međunarodnom tržištu kapitala uzima zajmove koji su joj potrebni za izvršenje svojih zadataka. S obzirom na to da je u pitanju prvorazredna banka, tzv. „AAA“, sredstva uzima po najpovoljnijim uslovima, pod kojima ih i nudi svojim komitentima zaračunavajući pri tome samo nužne troškove posredovanja.

6.3.3. ODOBRAVANJE ZAJMOVA

Banka služi kao organ za olakšanje mobilizacije kapitala unutar EU, kao i prenosa kapitala iz zemalja izvan zajednice. Ona daje odobrenje na kredite i finansira projekte za prosperitet razvoja manje razvijenih regiona u zemljama Evropske unije, finansira projekte od zajedničkog interesa za više zemalja članica, kao i projekte za osavremenjavanje privrede zemalja članica Evropske unije.

Banka odobrava zajmove i daje garancije, kako privatnom tako i javnom sektoru. Udeo zajma EIB u finansiranom projektu ne može biti iznad 50%. Zajmovi mogu glasiti na neku pojedinačnu valutu ili na evro, zavisno od želje zajmoprimca. Kamatna stopa se može utvrditi pri zaključenju ugovora ili pri isplati svake tranše zajma. Primenjuju se prvenstveno fiksne kamatne stope, ali u izvesnim slučajevima se može predvideti i varijabilna kamata. Od 1988. godine, pri zaključivanju zajma može se predvideti revizija kamatne stope: za određeni period (obično 4-10 godina) utvrđuje se fiksna kamatna stopa, a za preostalo vreme može se ugovoriti nova stopa, u skladu sa tadašnjim uslovima.

Sve do 1972. godine iznos odobrenih zajmova bio je ispod 500 mil. ECU godišnje, a tokom sedamdesetih godina povećava se na 1,5 mlrd. Od 1979. godine iznos zajmova stalno raste i krajem osamdesetih godina premašuje 10 mlrd. U 1999. godini odobreno je zajmova u iznosu od 35 mlrd. evra, od čega je samo 4,7 mlrd. zemljama van Evropske unije. Od početka rada do kraja 2006. godine **EIB je odobrila preko 4.000 zajmova, u ukupnom iznosu od 311 mlrd. evra.** Oko 90% iznosa zajmova dato je zemljama Evropske unije, a ostatak zemljama Mediterana, Afrike, Pacifika i Kariba, Centralne i Istočne Evrope. U okviru Zajednice najviše zajmova koristili su: Nemačka, Španija, Italija, Francuska i Portugalija.

EIB opodobrava srednjoročne i dugoročne zajmove, daje garancije, a angažuje sredstva i u vidu preduzetničkog kapitala (zajednička ulaganja).

Iako Banka daje kredite i garancije na neprofitabilnoj osnovi, u tim poslovima „vodi računa o ekonomski svrsishodnom korišćenju sredstava u interesu Zajednice“²⁶⁷. Ovo praktično znači da će Banka odobriti kredite i izdati garancije:

1. ako je otplata kamata i amortizacija osigurana iz prihoda u slučaju projekata koje ostvaruju proizvodna preduzeća ili u drugim slučajevima putem odgovarajućih obaveza države na čijoj se teritoriji projekat ostvaruje, ili na drugi način u sličaju ostalih projekata;
2. ako ostvarivanjem projekata doprinosi opštem povećanju privredne produktivnosti i unapređenju razvoja zajedničkog tržišta.

Osim načela svrsishodnosti, Banka primenjuje i sledeća načela:

- ♦ Banka ne sme sticati bilo koje vrste udela u preduzećima niti preuzimati odgovornost u upravljanju, osim ako je to potrebno da bi se osiguralo vraćanje svojih sredstava
- ♦ Ona može prenositi svoja potraživanja na tržištu kapitala i od svojih zajmoprimaca tražiti izdavanje obveznica i drugih vrednosnih papira.
- ♦ Ni Banka, ni države članice ne smeju nametati takve uslove prema kojima bi se iznosi ustupljenih kredita morali koristiti unutar jedne određene države članice.
- ♦ Može usloviti odobrenje kredita raspisivanjem međunarodne licitacije.
- ♦ Ne može finansirati ni u celosti, ni delimično, projekat kome se protivi država na čijoj se teritoriji mora ostvariti.

U dosadašnjoj praksi Banka je odobrala po pravilu dugoročne individualne kredite u iznosima preko 25 miliona ECU i sa rokom vraćanja od 12 do 20 godina za infrastrukturne objekte, a samo izuzetno i na duži rok.

267 Čl.20 (1) Statuta

Mali i srednji projekti su finansirani indirektno preko opštih zajmova stavljenih na raspolaganje bankama ili finansijskim institucijama koje posluju na evropskom, nacionalnom ili regionalnom nivou.

Na grafiku je prikazan iznos sredstava koje je EIB pozajmila u periodu između 2002. i 2006. godine.

Pre nego što je došlo do uvođenja evropske i monetarne unije EIB je svojim sponzorstvom i finansiranjem značajno podržala uvođenje evra – zajedničke valute.

Svaka zemlja članica bi, po pravilu, trebalo prilikom pristupanja u članstvo EIB da uloži deo novčanih sredstava u zavisnosti od razvijenosti njene privrede i novčanog fonda sa kojim država raspolaže. EIB ima dosta svojih poslovnica, kao što su: Lisabon, Madrid, London, Pariz, Amsterdam.

Do sada ona je sakupila značajna sredstva koja usmerava ka finansiranju kapitalnih projekata u skladu sa ciljevima Unije, a pod najpovoljnijim uslovima. Banka je finansijski nezavisna institucija koja posluje na osnovu načela samofinansiranja, prikupljanja sredstava kroz izdavanje obveznica i druge oblike zaduživanja, uglavnom javno objavljene širom sveta na berzama.

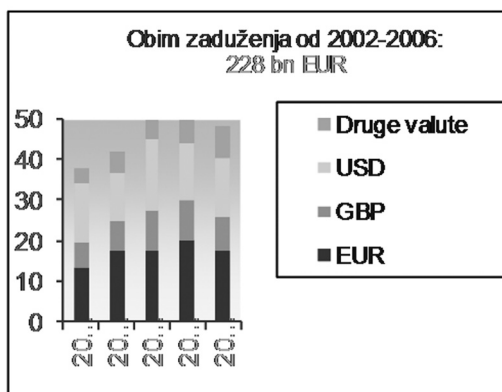
Kao Banka EIB se rukovodi uobičajenim bankarskim načelima davanjem kredita i ostvaruje saradnju sa drugim finansijskim institucijama.²⁶⁹ Ipak, cilj poslovanja banke nije prvenstveno sticanje dobiti. Ona odobrava zajmove i daje garancije na neprofitnoj osnovi svim sektorima privrede.

Banka odobrava zajmove uglavnom za projekte u zemljama članicama EU i pridruženim zemljama članicama, ali u izuzetnim slučajevima mogu se finansirati i projekti u drugim zemljama. Glavni deo zajmova iznosi 95%. Za banku nema značaja da li projekat podnosi privatna kompanija, privatno lice ili državna institucija. Banka odobrava kredite i daje garancije i to najčešće u oblasti saobraćaja, telekomunikacija i prenosnih sistema.

Kada banka vrši pozajmice one mogu biti samo deo ukupnih troškova projekta: maksimum je od 50%, ali u praksi prosečno nije više od 25% kofinansirano od strane banke. Samim tim se pretpostavlja da je Banka u stvari pomoćni izvor finansiranja i sarađuje intenzivno sa drugim privatnim i državnim finansijskim institucijama.

Banka fokusira davanje zajmova u stabilnim valutama sa kojima banka raspolaže u tom trenutku, vraćanje novca mora biti u istoj valuti. Statut EIB ne dozvoljava olakšice za kamatu. Krediti se odobravaju sa rokom od 6 do 20 godina, uz kamatnu stopu koja se određuje u odnosu na tržišnu kamatnu stopu na emitovane obveznice Banke.

Sredstva koja je EIB pozajmila u periodu 2002 -2006.²⁶⁸



²⁶⁸ <http://www.eib.org>.

²⁶⁹ Babić, Ilija., Pravo Evropske unije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2006., str. 42

Veoma je važno napomenuti da je osnovan je i Evropski investicioni fond sa ukupno 2 milijarde ECU (evra), pod tripartitivnim vlasništvom EIB (40%), EU (30%) i poslovnih investicionih banaka (30%). U 2000. godini doneta je odluka o formiranju Evropskog investicionog fonda koji sa EIB sačinjava EIB grupu.²⁷⁰

Od 2001. godine EIB je naročito proširila svoju aktivnost među zemljama mediteranskog basena, kako u finansiranju projekata 57 zemalja Afrike, Kariba, Pacifika, a u kontekstu posleratne rekonstrukcije i razvoja posebno je orijentisana ka Balkanu.

6.3.4. ORGANIZACIONA STRUKTURA EIB

Upravljačku strukturu EIB sačinjavaju: akcionari, bord guvernera, bord direktora, menadžment komitet, revizorski komitet.²⁷¹

Akcionari EIB su 27 država članica EU. Udeo svake države članice u kapitalu banke se izračunava u skladu sa njenom ekonomskom moći unutar EU (iskazano u bruto dohotku) u trenutku njenog pristupanja.²⁷²

Vrhovnu vlast u Banci ima Savet guvernera u kome zemlje članice predstavljaju njihovi ministri finansija. Odbor guvernera (Bord guvernera) je sastavljen od ministara iz 27 zemalja članica, koji se sastaje jednom godišnje, a svaka članica šalje svog predstavnika.²⁷³ On postavlja smernice kreditne politike, odobrava godišnje obračune, bilans stanja, odlučuje o učešću banke u finansijskoj aktivnosti van Evropske unije, kao i o mobilizaciji i povećanju kapitala. Uglavnom se odlučuje većinom glasova od kojih 45% mora predstaviti uloženi kapital, ali je jednoglasnost potrebna za važne odluke, npr. povećanje kapitala. Predstavništvo funkcioniše prema rotirajućem principu. Imenuje članove odbora, direktora upravnog odbora, i nominuje revizore. Bord guvernera bira članove Borda direktora.²⁷⁴ Bord direktora donosi odluke u vezi sa kreditima, garancijama, pozajmicama, dodeli zajmova i garancija, povećanju fonda i o fiksiranju kamatnih stopa. Stara se da Banka na zadovoljavajući način funkcioniše i da se njome upravlja u skladu sa odredbama ugovora i Statuta, i sa opštim direktivama koje popunjavaju guverneri.

Članove ovog odbora imenuju guverneri na period od 5 godina koji se može obnoviti, nakon imenovanja od strane države članica i oni su odgovorni isključivo Banci.²⁷⁵ Odbor direktora se sastoji od 28 direktora gde svaka država članica imenuje po jednog direktora, a jednog imenuje Evropska komisija. Postoji 18 zamenika, što znači da neke od ovih pozicija dele grupacije država. Kako bi se proširila stručnost odbora direktora u pojedinim oblastima, odbor će moći da sarađuje sa najviše 6 stručnjaka (3 direktora i 3 zamene) koji će učestvovati na sastancima odbora savetodavno, bez prava glasa.

Od prvog maja 2004. godine odluke danosi većina koju sačinjava najmanje jedna trećina članova sa pravom glasa, a koji predstavljavaju 50% kapitala.²⁷⁶ Članovi ne dobijaju

270 Role and organisation of the EIB, <http://www.eib.org>.

271 Stakić B, Barać, S., Hadžić, B., Ivaniš, M., Organizacija bankarstva, Univerzitet Singidunum, Bgd, 2005. str. 121.

272 <http://www.eib.org>.

273 Kovačević, R., Međunarodne finansijske institucije, Beograd, 1999, str. 209.

274 Bord of Directors, <http://www.eib.org>.

275 Periodični informacioni bilten, <http://www.eib.org>.

276 <http://www.eib.org>.

lična primanja od Banke. Upravni odbor je stalno izvršno telo banke.²⁷⁷ Sadrži 9 članova. Pod nadležnošću predsednika i pod nadzorom odbora direktora on prati svakodnevni rad EIB-a, priprema odluke za direktore i osigurava da se one sprovede. Predsednik predsestava sastancima odbora direktora. Članovi upravnog odbora su isključivo odgovorni banci, njih imenuje odbor guvernera na predlog odbora direktora na period od 6 godina koji se može obnoviti.²⁷⁸

Revizorska komisija je nezavisno telo direktno odgovorno bordu direktora, i ona je odgovorna za verifikaciju ili potvrđivanje da se Banka, a i njene poslovne knjige i evidencije vode na adekvatan način. Podnosi izveštaj odboru guvernera i kada guverneri odobre Godišnji izveštaj odboru direktora ona izdaje izjavu o sprovedenim revizijama.²⁷⁹ Revizorsku komisiju sačinjavaju 3 člana i 3 posmatrača koje imenuje guverner na period od 3 godine. I ovi članovi ne primaju plate od banke. Revizorska komisija je bitan oslonac poslovanja EIB.

6.3.5. ZNAČAJNIJI PROJEKTI EIB

A) NOVE INICIJATIVE-JASPERS I JEREMIE

U oktobru 2005. Evropska komisija i EIB su predstavile državama članicama i zemljama u pristupu dve velike inicijative zajedničke politike. JASPERS (Joint Assistance to Support Projects in European Regions – zajednička pomoć projektima u evropskim regionima) i Evropski investicioni fond JEREMIE (Joint European Resources for Micro-to-Medium Enterprises – udružena evropska sredstva za mala i srednja preduzeća).

Prva inicijativa ima za cilj da pokaže zemljama korisnicama da apsorbuju EU strukturne i kohezivne fondove kako bi finansirali potrebne investicije u narednom periodu budžetskog planiranja EU, od 2007. do 2013. godine, dok drugi pomažu povećanju pristupa finansijama u regionima kako bi se podsticalo više započetih poslova i novih poduhvata.²⁸⁰

Jaspers sažeto predstavlja: tehnička podrška od strane EIB i Evropske Komisije u EBRD; potencijalni korisnici su države članice koje ulaze u EU, (deset zemalja koje su se pridružile EU u 2004. godini zatim Grčka, Portugal, Španija i Bugarska i Rumunija); neophodna pomoć za TENS i projekte zaštite životne sredine, efikasnog iskorićavanja energije, obnavljanja energije, internacionalni transportni sistemi, transport, škole i bolnice, RD, TLC mreže i industrijski projekti; pomoć u smislu obnavljanja naplate provizije od strane EIB; nepostojanje fiksnih kvota za projekte u svakoj od zemalja, bez obaveze korišćenja pomoći Jaspers programa, niti obaveze uzimanja kredita od EIB.

Evropska Investiciona Banka, Evropski investicioni fond, Evropska Komisija, Evropska banka za obnovu i razvoj, kao i ministri odgovorni za regionalnu politiku u državama članicama i zemljama kandidatima za članstvo, sastali su se u oktobru 2005. godine, da bi razgovarali o dve nove velike inicijative za kohezivnu politiku.

²⁷⁷ <http://www.eib.org>.

²⁷⁸ <http://www.eib.org>.

²⁷⁹ <http://www.eib.org>.

²⁸⁰ JASPERS I JEREMIE, <http://www.eib.org>.

Ove dve inicijative (Jaspers i Jeremie) su osmišljene da bi pomagale nacionalnim i regionalnim vlastima u znatnoj meri pripremu velikih infrastrukturnih projekata, kao i poboljšanje pristupa finansijama za mala i srednja preduzeća.

Glavni fokus operativnih aktivnosti EIB je pomoć investicijama malih i srednjih preduzeća. Stručnost EIB i Evropskog Investicionog Fonda (EIF) se kombinuju kako bi se podržale aktivnosti u sektoru malih i srednjih preduzeća, što opravdava više od 75 miliona vrednih poslova i 99% svih evropskih preduzeća, koliko predstavlja učešće malih i srednjih preduzeća u ukupnom broju preduzeća.

Zahtevi za finansiranje prema ovim kreditnim linijama se šalju direktno finansijskim posrednicima sa kojima je EIB zaključila takve sporazume.

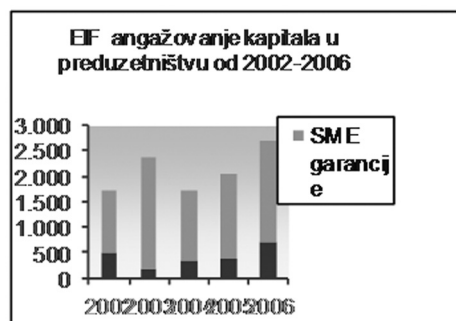
Najdostupniji načini EIB grupe za pružanje pomoći malim i srednjim preduzećima su: EIB linije kredita za mala i srednja preduzeća u aranžmanu sa lokalnim bankama; EIF aktivnosti za preduzetnički kapital; EIF portfolio garancije za mala i srednja preduzeća; JEREMIE.

B) EKOLOŠKA ODRŽIVOST

EIB se fokusira na 5 oblasti interesovanja za kreditiranje životne sredine. One se zasnivaju na 4 glavna prioriteta EU šestom akcionom programu za životnu sredinu „Životna sredina 2010: naša budućnost, naš izbor“ i na novoj strategiji Komisije za gradsko okruženje ili gradsku sredinu: poboljšanje kvaliteta života u gradskom okruženju, konkretno kroz gradsku obnovu i projekte održivog gradskog transporta; rešavanje ekoloških i zdravstvenih pitanja (npr. smanjenje industrijskog zagađenja, prerada voda i otpadnih voda); bavljenje klimatskim promenama, uključujući energetska efikasnost i obnovljivu energiju; zaštita prirode i divljeg sveta; očuvanje prirodnih resursa upravljanje otpadima (uključujući svođenje na minimum, recikliranje, ponovno korišćenje i odstranjivanje smeća, komercijalnog i industrijskog otpada).

EIB će podržavati nove strategije u EU politici životne sredine gde god je to moguće unutar svog okvira za kreditiranje životne sredine.

EIF aktivnosti za preduzetnički kapital
(u milionima EUR)



Individualni zajmovi za zaštitu životne sredine
2002 -2006.(u milionima EUR)



C) TRANS-EVROPSKE MREŽE (TEN)

Trans-evropske mreže su velike infrastrukturne mreže transporta, energije i telekomunikacija koje se nalaze u osnovi razvojnih i integracijskih ciljeva EU.

Trans-evropske mreže - TEN omogućavaju: ekonomsku i društvenu integraciju Unije; slobodno kretanje ljudi i dobara; razvoj manje favorizovanih oblasti EU. Transevropske mreže transporta energije i telekomunikacija pokrivaju celokupnu Uniju, tj. svih 27 država članica.

U kontekstu transportnih koridora u zemljama šireg evropskog okruženja, takođe se obraća pažnja na EU susele, konkretno: zemlje pristupnice (Hrvatska i Turska); evropska ekonomska oblast (Norveška, Island i Lihtenštajn); Balkan; mediteranske partnerske zemlje; Rusija, Ukrajina, Moldavija i Belorusija. U periodu 2002. – 2006. godine krediti za TEN projekte su dosegli cifru od 35 milijardi evra.

D) ENERGIJA

Energija se nalazi na vrhu dnevnog reda politike EU vezano za: sigurnost snabdevanja; razmatranje klimatskih promena; konkurentnost.²⁸¹

Finansiranje energije predstavlja jedno od EIB strateških prioriteta kreditiranja i unutar i van EU.

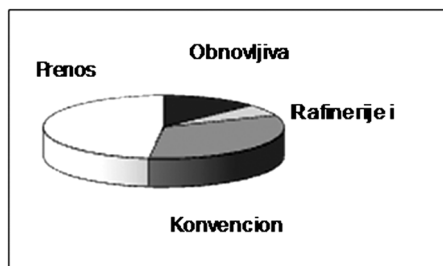
EIB je ojačala svoje finansiranje u 5 prioriternih oblasti: obnavljanje energije; energetska efikasnost; istraživanje, razvoj i inovacije; diversifikacija i sigurnost internog snabdevanja; sigurnost spoljne energije i ekonomski razvoj.

Kvantifikovani ciljevi kreditiranja EIB u energetskom sektoru su:

- globalno godišnje kreditiranje, vrednosti 4 milijarde evra za projekte koji pripadaju bar jednoj od 5 prioriternih oblasti (potpisnice unutar i van EU);
- godišnji pod-cilj od 600 - 800 miliona evra za projekte obnovljive energije, uz 50% EIB kreditiranja za dobijanje električne energije koje je povezano sa tehnologijama obnovljive energije.²⁸²

Dodatna vrednost u projektima koji su vezani za energiju će obuhvatiti:

- inovativne finansijske instrumente i strukture
- doprinose u tehničkoj pomoći u saradnji sa Komisijom i drugim Međunarodnim finansijskim institucijama (IFI – International Financial Institutions).



Finansiranje u oblasti energije

²⁸¹ <http://www.eib.org>.

²⁸² <http://www.eib.org>.

E) ODOBRENI ZAJMOVI PO OBLASTIMA I REGIONIMA

U 2006, EIB je dala zajmove u vrednosti 45.7 mlrd evra, od toga je uloženo u EU: 39.8 mlrd i 5.9 mlrd evra u partnerske zemlje.

Odobreni zajmovi u 2006. i tokom poslednjih 5 godina po regionima

Regioni	Tekuća godina (EUR)	Poslednjih 5 godina (EUR)
Evropska unija	18,093,592,566	198,426,544,002
Član 18	146,000,000	1,054,587,327
Hrvatska, Turska i Zapadni Balkan	243,000,000	2,401,530,831
Mediterranske zemlje	978,813,307	11,245,095,791
Afrika, Karibi, Pacifik + OCT	111,805,053	2,411,969,031
Južna Afrika	113,000,000	635,000,000
Azija, Latinska i Centralna Amerika	120,000,000	1,994,180,975
Komonvelth i SAD	0	85,000,000
Ukupna suma	19,806,210,926	218,253,907,957

Odobreni zajmovi u 2006. i tokom poslednjih 5 godina po oblastima

OBLAST	Tekuća godina (EUR)	Poslednjih 5 godina (EUR)
<u>Ekonomika</u> i socijalna kohezija	10,201,098,163	104,396,315,690
Infrastruktura	3,076,018,992	45,914,136,784
Projekti u oblasti energije	3,117,562,135	15,336,613,607
Ekološki projekti	5,312,958,979	57,721,972,576
<u>Inovacije</u> i inicijative 2010	5,541,047,296	38,504,297,898
Ljudski resursi	3,241,002,121	22,179,356,840
Ukupna suma	30,489,687,685	284,052,693,395

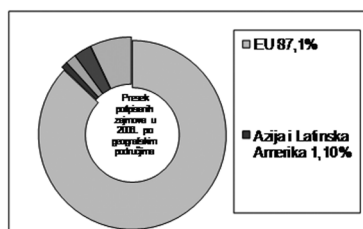
F) INDIVIDUALNI ZAJMOVI

Korisnici ovih zajmova mogu biti iz javnog i privatnog sektora, uključujući i banke.

EIB direktno odobrava zajmove kada investicioni projekat prelazi iznos od 25 miliona evra, odnosno kada 50% od ukupne vrednosti projekta prelazi navedeni iznos. Preiod otplate kredita iznosi do 12 godina, a za infrastrukturne projekte 20 godina ili više u izuzetnim slučajevima.

Otplata zajmova se obično vrši polugodišnje ili godišnje, a može se odobriti i grejs period za vreme trajanja konstrukcije faze projekta.²⁸³

Presek zajmova potpisanih po geografskim područjima



G) GLOBALNI ZAJMOVI

Globalni zajmovi odobravaju se bankama koje kao posrednici odobravaju zajmove za male i srednje investicione projekte.

Kao korisnici ovih zajmova mogu se pojaviti lokalne samouprave ili preduzeća sa manje od 500 zaposlenih za projekte u vrednosti do 25 miliona evra.

Maksimalan iznos odobrenih kredita može biti do 12.5 miliona evra i iznos zajma ne može preći 50% od ukupne vrednosti investicije. Period otplate kredita je 5 do 12 godina, a u izuzetnim slučajevima do 15 godina. Kredit se može dobiti direktnijm apliciranjem kod posredničke banke.

H) NOVI PROJEKTI KOJE FINANSIRA EIB

Edukacija i obuka

Evropska Unija teži ka unapređenju edukacije i obuke, kompjuterskog opismenjavanja, doživotnog učenja i obučavanje nastavnog kadra u celoj Evropi.

Države članice EU, trebale bi značajno povećaju ulaganje u ljudske resurse u cilju postizanja nivoa obučenosti i kvaliteta edukacije.

Inicijativa inovacije 2010 je podrška od strane EIB izdavanjem finansijskih sredstava za obuku i edukaciju: modernizaciju škola, univerziteta i poslovnih centara za obuku (posebno instaliranju informatičke opreme) u cilju unapređenja elektronskog opismenjavanja učenika i jednakog pristupa internetu i multimedijalnim resursima; centri za nastavnu obuku koji se specijalizuju za nove tehnologije; centri za obuku stručnjaka u oblasti informatike i komunikacija u cilju smanjenja nedostataka kvalifikovanog osoblja u novim disciplinama širom Evrope

Istraživanje i razvoj

EIB promoviše ciljeve Lisabonskog sporazuma uključujući stvaranje Evropskog područja za istraživanje i razvoj- RD – European research and Development Area, kao generatora ekonomskog rasta, zaposlenosti i socijalnog povezivanja.

Inicijativa inovacija 2010 EIB podržava ulaganja u istraživanja i razvoj: javnih RD programa, posebno tamo gde je ulaganje uključuje kooperativnu povezanost sa programima zajednice ili čak međunarodnih javnih centara za istraživanje; učešće privatnog sektora u javnom istraživanju putem doprinosa kofinansiranju iz vlastitih resursa; osnivanje centara za usavršavanje istraživanja i razvoj; inovativna industrija teži da se zbliži sa naučnim bazama i velikim istraživačkim centrima i univerzitetima. Promoteri ovog tipa infrastrukture imaju mogućnost dobijanja dugoročnih zajmova i fleksibilnih modaliteta otplate; apstraktna ulaganja, kao na primer prilikom patentiranja posebno malih i srednjih preduzeća u okviru globalnih zajmova ili kredita.

Tehnologija informacija i komunikacija

Ulaganja EIB pomažu ciljeve Lisabonske strategije davanjem prioriteta projektima koji olakšavaju rasprostranjen pristup velikom broju kvalitetnih informacija i infrastrukturi i mreži komunikacione tehnologije.

Operacije EIB pomažu inicijative koje se kreću ka što većoj rasprostranjenosti i razvoju mreži za transfer podataka između poslova i pojedinaca kao i povezivanje lokalne infrastrukture u ove mreže.

Incijativa za inovacije 2010 podržavaju investicije u informacionoj i komunikacionoj tehnologiji finansiranjem: projekata informacione i komunikacione tehnologije koje se fokusiraju na multimedijalne tehnologije, koje podržavaju vrhunske usluge po razumnim cenama u svim zemljama EU, naročito u manje razvijenim regionima; modernizacija i proširenje postojećih mreža, bez koje ne bi bilo moguće sprovesti projekte inovacija na uravnoteženoj bazi između svih regiona Evrope; uspostavljanje fizičke i virtualne infrastrukture, koja omogućava pristup svim mrežama.

EIB daje prioritet takvim projektima smeštenim u manje atraktivnim područjima Unije i iskorištavanjem inovativne tehnologije kao što su ADSL, XDSL, ili UMTS.

I) ULAGANJE EIB U RAZVOJ SRBIJE

Naša zemlja koristi zajmove EIB još od 1976. godine. Do kraja 1991. g. odobren je 21 zajam u ukupnom iznosu od 678,2 mil. ECU, od čega je iskorišćeno 388,7 miliona. Udeo ondašnje naše zemlje u ukupno odobrenim kreditima iznosio je nešto malo manje od 1%. Zajmovi su namenjeni za izgradnju autoputa kroz našu zemlju, modernizaciju železnice, izgradnju 380 KW mreže za prenos električne energije i povezivanje sa mrežama Italije i Grčke.

Krajem oktobra 2000. godine ukupne obaveze SR Jugoslavije prema EIB, zajedno sa kamatama i kaznama, iznosile su 207,3 miliona evra.²⁸⁴ Posle normalizacije odnosa, odobreni su nam novi zajmovi, uglavnom za puteve, pruge, mostove porušene u bombardovanju od strane NATO pakta i za razvoj malih i srednjih preduzeća.²⁸⁵

Do kraja 2008. godine EIB je odobrila Srbiji 42 zajma u ukupnom iznosu od 1.486 miliona evra (od čega je polovina iskorišćena), a Bosni i Hercegovini 28 zajmova vrednih 964 miliona evra.²⁸⁶

U Srbiji se kreditiraju od strane EIB industrija (uključujući i agroindustriju), sektor usluga i turistički projekti koji se realizuju od strane privatnih ili javnih preduzeća, malih i srednjih.²⁸⁷ Projekti infrastrukture koji se realizuju od strane opštine ili privatnog ili javnog preduzeća bilo koje veličine u sektorima: energetika, zaštite životne sredine, lokalnih puteva, lokalnih telekomunikacija, gradskog prevoza, vodovoda i kanalizacije. Projekti u oblasti zdravstva i obrazovanja takođe se mogu uzeti u obzir.

Naša država i Narodna banka Srbije potpisale su sa EIB, AREH – globalni kredit – Ugovor o dugoročnom finansiranju malih i srednjih preduzeća u iznosu od 20 miliona evra. Nakon uspešne realizacije ove kreditne linije 11.6.2007. godine potpisana je nova kreditna linija sa EIB-om u iznosu od 45 miliona evra.

Na realizaciju ove kreditne linije uključene su tri posredničke banke: Eksim banka A.D. Beograd, sada Uni Credit banka a.d. (ranije HVB Banka); Komercijalna banka A.D. Beograd i Kulska banka A.D. Novi Sad, sada OTP Banka a.d.

Uslovi kreditiranja: iznos pojedinačnog kredita 200.000 evra; ročnost: do 12 godina sa periodom počeka do 3 godine za finansiranje malih i srednjih preduzeća u sektoru industrije

284 EIB, Urgent Investment for Basic Infrastructure in the Federal Republic of Yugoslavia, November 2000.

285 EIB, Financing in the Balkans, 2003.

286 EIB, Annual Report 2008, str. 149.

287 <http://www.centarzarazvoj.org>

i usluga; do 15 godina sa periodom počka do 5 godina, za finansiranje projekta infrastrukture malog i srednjeg obima; kamatna stopa: može biti fiksna i varijabilna; dinamika otplate glavnice i kamata: polugodišnja²⁸⁸

U okviru ovog kredita, posredničkim bankama mogu se dostaviti zahtevi za dodelu sredstava koja se odnose na sledeće delatnosti: industriju, sektor usluga i turističke projekte koji se realizuju (od strane privatnih ili javnih preduzeća uobičajeno je da preduzeća u ovim sektorima spadaju u kategoriju malih i srednjih, odnosno preduzeća čija neto vrednost osnovnih sredstava ne prelazi protivvrednost od 25 miliona evra pre izvođenja projekta; koji imaju manje od 500 zaposlenih; ili kod kojih je najviše jedna trećina u vlasništvu velikog preduzeća (odnosno preduzeća koje ne ispunjava jedan ili oba gore navedena uslova, osim ako cilj tog preduzeća nije promovisanje malih i srednjih preduzeća. Međutim, najviše jedna trećina globalnog kredita može biti dodeljena malim i srednjim preduzećima kada su u sastavu velikog preduzeća ili samostalnim malim i srednjim preduzećima, koja imaju više od 500 zaposlenih, ali čija je neto vrednost osnovnih sredstava ispod nivoa od 75 miliona evra; projekte infrastrukture koji se realizuju u (od strane opštine i privatnog ili javnog preduzeća bilo koje veličine) u nekom od sledećih sektora: energetika, zaštita životne sredine, lokalni putevi, lokalne telekomunikacije, rekonstrukcija delova grada, gradski prevoz, vodovod i kanalizacija. Projekti u oblasti zdravstva i obrazovanja, mogu se takođe uzeti u obzir.

1) Zajmovi za mala i srednja preduzeća i urbanu infrastrukturu

EIB kao dugoročna finansijska institucija EU odobrila je zajam u iznosu od 30 miliona evra Raiffeisen banci AD Beograd i Raiffeisen lizing d.o.o. Beograd. Sredstva će biti iskorišćena za obezbeđenje dugoročnog finansiranja malih i srednjih preduzeća (SME) i ulaganje u infrastrukturu. Raiffeisen Lizing d.o.o. će biti u poziciji da podržava industrijska SME, doprinoseći razvoju operacija lizinga na lokalnom finansijskom tržištu. Obe finansijske institucije će prenositi na svoje klijente dugoročne beneficije ponuđene od strane EIB. Uključujući ove zajmove EIB je do sada odobrila ugovore ukupne vrednosti 779 miliona evra za projekte u našoj zemlji.

2) Apeks globalni kredit

Naša država i NBS potpisale su sa EIB-om jula 2002. godine sporazum o APEKS globalnom kreditu u iznosu od 20 miliona evra.

Nakon uspešne realizacije ove kreditne linije juna 2004. godine potpisana je nova kreditna linija u iznosu od 45 miliona evra.

Na realizaciji ove kreditne linije uključene su tri posredničke banke kojima se predaju prijave za ove kredite:

- EKSIM BANKA a.d. Beograd, www.eksim.co.rs, sada Uni Credit Banka;
- Komercijalna banka a.d. Beograd, www.komerc.com;
- KULSKA BANKA a.d. Novi Sad, www.kulbank.co.rs, sada OTP Banka.

EIB učestvuje u finansiranju i sledećih projekata u Srbiji:

1. APEKS globalni kredit za mala i srednja preduzeća započet 20 miliona EUR;

2. APEKS globalni kredit za mala i srednja preduzeća započet 45 miliona EUR;
3. Transport – Putevi Evropski putevi Predlog 120 miliona EUR;
4. Transport – Aerodrom Kontrola letenja Predlog 47 miliona EUR;
5. Transport – Gradski prevoz Obnova gradske zone Beograd - Predlog 90 miliona EUR;
6. Obrazovanje – Poboljšanje škola - Predlog 25 miliona EUR;
7. Transport – Železnica Projekat obnove železnice započet 70 miliona EUR;
8. Transport – Putevi Projekat rehabilitacije puteva - Zapocet 95 miliona EUR;
9. Energetika – EPS Projekat unapređenja telekomunikacija u EPS-u i Sistem za upravljanje energijom - Predlog 22 miliona EUR;
10. Energetika - Prenos Rehabilitacija prenosa, Predlog 59 miliona EUR;
11. Hitna rehabilitacija vodovoda (Niš, Novi Sad), Predlog 26 miliona EUR;
12. Hitna rehabilitacija zdravstva Predlog 50 miliona EUR;
13. Hitna rehabilitacija puteva, započet 50 miliona EUR;

Ukupno aplicirano 718 miliona EUR, a realizovano 456 miliona EUR.

Ugovor o zajmovima u vrednosti od 66 miliona evra za obnovu mosta „Gazela” u Beogradu i još 100 mostova u Srbiji je potpisan 16. 07. 2007. Zajam će biti iskorišćen za sanaciju mosta „Gazela” na raskrsnici autoputeva E70/E75 i rehabilitaciju približno 100 mostova na glavnim i regionalnim putevima na teritoriji Srbije. Zajam EIB-a za „Gazelu” biće povlačen u maksimalno osam tranši, u iznosu od najmanje četiri miliona evra, dok bi sve tranše trebalo da budu iskorišćene do 31. marta 2010. godine. Period počeka za zajam biće pet godina, a period otplate 20 godina, dok će se kamatna stopa kretati između 4,5 i 4,7 odsto. 289

6.4. EVROPSKA BANKA ZA OBNOVU I RAZVOJ

6.4.1. CILJEVI OSNIVANJA I ČLANSTVO

EBRD (European Bank for Reconstruction and Development - EBRD) osnovana je, na predlog Francuske, maja 1990. godine, a počela je sa radom aprila 1991.

Sedište Banke je u Londonu.

Cilj osnivanja je da prikupi kapital za finansiranje i pomoć zemljama Centralne i Istočne Evrope „za primenu principa višepartijske demokratije, pluralizma i tržišne ekonomije... jača prelaz na otvorenu i tržišno orijentisanu privredu i unapređuje



289 Zajam EIB-a od 66 miliona evra za obnovu „Gazele” i 100 mostova u Srbiji, <http://www.mfin.sr.gov.rs>

privatnu i preduzetničku inicijativu.”²⁹⁰ To se naročito odnosi na efikasno sprovođenje privatizacije i decentralizacije njihovih privreda i njihovo uključivanje u međunarodnu privredu. Kao ciljevi navode se još i uvođenje pravne države i poštovanje ljudskih prava. Navedeni i drugi ciljevi treba da se ostvare: razvojem privatnog sektora, naročito malih i srednjih preduzeća; mobilizacijom domaćeg i stranog kapitala i prenošenjem znanja upravljanja privredom; podsticanjem privrednih investicija i investicija u oblasti usluga i infrastrukture (transformacije iz centralizovanog u tržišni sektor privređivanja) neophodne za razvoj privatnog preduzetništva (pružanjem tehničke pomoći, razvojem tržišta kapitala, očuvanja životne sredine, itd).

Članice Banke podeljene su u četiri grupe, i to :1)zemlje članice EU; 2)ostale evropske zemlje; 3) zemlje korisnice sredstava; 4) vanevropske zemlje.

Danas EBRD ima 63 države- članice i dve međunarodne institucije: Evropsku uniju i Evropsku investicionu banku. Članice Banke su i neke vanevropske zemlje (kao SAD i Japan), ali je uslov da budu članice Međunarodnog monetarnog fonda.

U izvršavanju svojih zadataka banka tesno sarađuje sa MMF, IBRD, MIGA, OECD na realizaciji zdravih ekonomskih programa razvoja u zemljama korisnicima sredstava Banke.

6.4.2. KAPITAL BANKE

Osnovni upisani kapital iznosio je 10 milijardi ECU (evra), od čega je 30% uplaćeno u 5 godišnjih rata, počev od 1991. g. Aprila 1996. godine upisani kapital je udvostručen i iznosi 20 milijardi ekija (evra), od čega je uplaćeno 5 milijardi. Banka se može zaduživati i na svetskom finansijskom tržištu.

Zemlje Evropske zajednice zajedno sa Evropskom Unijom i Evropskom investicionom bankom imaju većinsko učešće u kapitalu Banku od 51%. SAD su najveći pojedinačni akcionar sa 10% kapitala, slede V. Britanija, SR Nemačka, Francuska, Italija i Japan sa po 8,5%.

Učešće naše zemlje u početnom kapitalu (koji je iznosio 10,0 mrd ecija)EBRD je 128 mil. ECU (evra), što obezbeđuje 1,28% glasova u Banci.

EBRD- ČLANSTVO I POČETNI KAPITAL²⁹¹

Član	Datum učlanjenja	Kapital (u milionima EUR)
Albanija	18. Decembar 1991.	20.00
Jermenija	7. Decembar 1992.	10.00
Australija	29. Maj 1990.	200.00
Austrija	29. Maj 1990.	456.00
Ajzerbejdžan	25. Septembar 1992.	20.00
Belorusija	10. Jun 1992.	40.00
Belgija	29. Maj 1990.	456.00

²⁹⁰ Čl. 1. Statuta

²⁹¹ Izvor: www.ebrd.com/about/basics/members.htm

Bosna i Hercegovina	17. Jun 1996.	33.80
Bugarska	29. Maj 1990.	158.00
Kanada	29. Maj 1990.	680.00
Hrvatska	15. April 1993.	72.92
Kipar	29. Maj 1990.	20.00
Češka Republika	1. Januar 1993.	170.66
Danska	29. Maj 1990.	240.00
Egipat	29. Maj 1990.	20.00
Estonija	28. Februar 1992.	20.00
Finska	29. Maj 1990.	250.00
Francuska	29. Maj 1990.	1,703.50
Georgia	4. Septembar 1992.	20.00
Nemačka	29. Maj 1990.	1,703.50
Grčka	29. Maj 1990.	130.00
Mađarska	29. Maj 1990.	158.00
Island	29. Maj 1990.	20.00
Irska	29. Maj 1990.	60.00
Izrael	29. Maj 1990.	130.00
Italija	29. Maj 1990.	1,703.50
Japan	29. Maj 1990.	1,703.50
Kazahstan	27. Jul 1992.	46.00
Republika Koreja	29. Maj 1990.	200.00
Kyrgyz Republic	5. Jun 1992.	20.00
Letonija	18. Mart 1992.	20.00
Lihtenštajn	29. Maj 1990.	4.00
Litvanija	5. Mart 1992.	20.00
Luxemburg	29. Maj 1990.	40.00
Republika Makedonija	21. April 1993.	13.82
Malta	29. Maj 1990.	2.00
Meksiko	29. Maj 1990.	30.00
Moldavija	5. Maj 1992.	20.00
Mongolija	9. Oktobar 2000.	2.00
Maroko	29. Maj 1990.	10.00
Holandija	29. Maj 1990.	496.00
Novi Zeland	29. Maj 1990.	10.00
Norveška	29. Maj 1990.	250.00
Poljska	29. Maj 1990.	256.00
Portugal	29. Maj 1990.	84.00
Rumunija	29. Maj 1990.	96.00
Rusija	9. April 1992.	800.00
Srbija i Crna Gora	19. Januar 2001.	93.50
Republika Slovačka	1. Januar 1993.	85.34

Slovenija	23. Decembar 1992.	41.96
Španija	29. Maj 1990.	680.00
Švedska	29. Maj 1990.	456.00
Švajcarska	29. Maj 1990.	456.00
Tadžikistan	16. Oktobar 1992.	20.00
Turska	29. Maj 1990.	230.00
Turkmenistan	1. Jun 1992.	2.00
Ukrajna	13. April 1992.	160.00
Velika Britanija	29. Maj 1990.	1,703.50
SAD	29. Maj 1990.	2,000.00
Uzbekistan	30. April 1992.	42.00
Evropska zajednica	29. Maj 1990.	600.00
Evropska investiciona banka	29. Maj 1990.	600.00

6.4.3. ODOBRAVANJE KREDITA

Prema pravilima Banke, kapital mogu koristiti samo one zemlje Centralne i Istočne Evrope (ukupno 29 država, uključujući i Tursku i još neke zemlje) koje su započele prelazak na tržišnu privredu, koje razvijaju privatnu svojinu i preduzetništvo i koje su u praksi prihvatile principe parlamentarne višestranačke demokratije.

Evropska banka za obnovu i razvoj odobrava kredite vladama pojedinih zemalja, lokalnim vlastima i privatnim firmama, direktno ili posredstvom domaćih finansijskih organizacija (poslovnih banaka). Krediti se uglavnom daju srednjim i malim preduzećima, za podršku procesu privatizacije i za zajednička ulaganja. Banka, takođe, osigurava strane investicije, daje garancije i pruža savete pri ulaganju kapitala. U poslovanju sarađuje i sa Međunarodnom finansijskom korporacijom – IFC.

Do kraja 2008. godine EBRD je odobrila ukupno 2.587 zajmova u iznosu od 42 milijarde evra.²⁹² Najviše zajmova je odobreno Rusiji, Ukrajini, Poljskoj, Rumuniji, Češkoj, Mađarskoj i Hrvatskoj. U početku svog rada najveći deo kredita odobran je državnim preduzećima, ali je kasnije preovladao privatni sektor – oko 85% ukupnih zajmova. Godine 2008. godini čak 29% sredstava usmereno u finansijski sektor, a 26% u sledeće delatnosti: poljoprivreda, prerađivačka industrija, nekretnine, turizam, telekomunikacije, informatika i mediji.

Banka može da investira kako u privatna tako i u državna preduzeća, zatim da kupuje hartije od vrednosti koje emituju privatna i državna preduzeća i da daje garancije za zaduživanje na domaćem i stranom tržištu kapitala.

Banka ne ulazi u poslove kreditiranja izvoza i poslove osiguranja.

U toku godine najviše 40% od ukupnih plasmana može biti uloženo u državni sektor.

Banka posluje na osnovu zdravih bankarskih principa, tj. pod finansijskim uslovima (rok, otplata, kamata, provizija i dr.) koji će joj osigurati dobit. EBRD ne finansira ni jedan projekat koji nema podršku zemlje članice u kojoj se kapital plasira.

²⁹² EBRD, Annual Report 2008.

6.4.4. UPRAVLJANJE EBRD

Bankom upravljaju:

1. Odbor guvernera,
2. Odbor direktora,
3. Predsednik Banke (i jedan ili više potpredsednika).

U Odbor guvernera svaka zemlja članica imenuje po jednog guvernera i njegovog zamenika. Na redovnim godišnjim sastancima Odbor guvernera bira jednog od guvernera za predsedavajućeg koji je na toj dužnosti do sledećeg godišnjeg skupa.

Odbor direktora je najvažniji organ sastoji se od 23 člana koji nisu članovi Odbor guvernera. Od tog broja zemlje EU i EIB imenuju 11 članova (koji predstavljaju: Nemačku, Francusku, Italiju, V. Britaniju, Španiju, Belgiju, Holandiju, Dansku, Grčku, Portugal, Irsku, Luksemburg, EU i Evropsku investicionu banku), a ostale zemlje 12 članova. Guverneri zemalja korisnika sredstava (tj. zemlje Istočne i Centralne Evrope, među koje spada i Srbija, imenuju 4 direktora, ostale zemlje Evrope 4 i neevropske zemlje, takođe 4 člana. Predsednika Banke bira Odbor guvernera na period od 4 godine.

6.4.5. SARADNJA SRBIJE SA EBRD

Juna 1995. godine Odbor guvernera odlučio je da ranije predviđen iznos akcija za Jugoslaviju preraspodeli na novostvorene države prema proporcijama koje su primenjene u Međunarodnom monetarnom fondu u Svetskoj banci. EBRD je zajedno sa Svetskom bankom pripremila nacrt programa za obnovu Bosne i Hercegovine, posvećujući posebnu pažnju telekomunikacijama, energetici i transportu, razvoju malih preduzeća i jačanju banaka.

Aprila 2001. godine SR Jugoslavija je primljena u članstvo EBRD. Do kraja 2008. godine Srbiji su odobreni krediti u vrednosti od 1.420 miliona evra, a Bosni i Hercegovini 963 miliona. Bezmalopolo polovina zajmova namenjena je procesu privatizacije!

Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD) je u aprilu 2001. godine odobrila prijem u članstvo (tadašnje) SRJ. Uskoro zatim otvorena je kancelarija u Beogradu i odobren je prvi projekat.

Ratifikacijom Sporazuma o osnivanju EBRD naša zemlja se obavezala da upiše 12.800 akcija, odnosno 128 mil. ECU (evra), što čini 1,28% ukupnog osnivačkog kapitala Banke. Uplata je izvršena u pet jednakih godišnjih rata. Plaćanje 50% ovih sredstava moglo se izvršiti izdavanjem menica ili drugih obligacija koje su unovčive na zahtev Banke u valuti denominacije (ove hartije ne nose kamatu i ne mogu biti predmet tržišnog prometa).

Od svih međunarodnih finansijskih organizacija, jedino Evropska banka za obnovu i razvoj odobrava kredite neposredno privrednim subjektima prvenstveno u cilju započinjanja privatnog biznisa u privatnom sektoru.

Banka je potpisala svoj prvi projekat za našu zemlju u aprilu 2001. godine, a sa 31. avgustom 2004. godine neto kumulativni obim poslovanja je dostigao iznos od 563 miliona, od čega 560 miliona u Srbiji a preostalih 3 miliona na Kosovu i Metohiji.

Saradnja sa donatorima i međunarodnim finansijskim institucijama je bila veoma dobra u Srbiji u prethodnom periodu. Banka ima dobre radne odnose sa svim glavnim nosiocima interesa i sufinansirala je određeni broj projekata sa drugim multilateralnim i bilateralnim finansijskim institucijama. Timovi održavaju stalni dijalog sa svim ključnim nosiocima interesa, a institucionalne reforme i prioriteti vezani za finansiranje Banke uvek se utvrđuju u bliskim konsultacijama sa svim stranama. Programi tehničke saradnje i ostalo sufinansiranje su bili od presudnog značaja u smislu da se obezbedi da Srbija učini značajne krupne korake napred u oblastima u kojima je Banka obezbedila finansiranje, kao što su sektor puteva i železnice. Banka će nastaviti da tesno sarađuje sa EU/EAR, drugim međunarodnim finansijskim institucijama i bilateralnim donatorima u ovom segmentu u nastupajućem periodu.

EU je najveći donator u Srbiji i odigrala je vodeću ulogu u pružanju podrške rekonstrukciji Srbije kroz bespovratna sredstva u prvim fazama tranzicije. Pomoć EU se fokusirala na dobro upravljanje i na izgradnju institucija, ekonomske reforme, društveni razvoj i civilno društvo, kao i na velike doprinose sektoru energetike, saobraćajne i lokalne infrastrukture. Podrška EU u smislu obezbeđivanja sredstava, kao i druge aktivnosti donatora, intenzivno se koordiniraju preko Jedinice za koordinaciju pomoći razvoju (DACU) pri Ministarstvu za ekonomske odnose sa inostranstvom Republike Srbije, koju je formirala Vlada kao fokalni punkt za povećanje stručnih kapaciteta na planu strateškog planiranja i za poboljšanje koordinacije donatora. EAR rukovodi glavnim programima pomoći EU u Srbiji u ime Evropske komisije (EC). Srbija takođe dobija i pomoć Evropske komisije kojom ne upravlja EAR i koja uključuje makrofinansijsku pomoć, humanitarnu pomoć, pomoć na planu demokratizacije, pomoć za carinsko i fiskalno planiranje, podršku za programe saradnje na planu visokog obrazovanja, Regionalni CARDS program. Pored toga, Srbija takođe dobija bilateralna sredstva koja obezbeđuju države članice EU. Banka je uspostavila veoma dobru saradnju sa EAR-om i aktivno sarađuje u okviru kako tehničke saradnje tako i sufinansiranja. EAR je najveći donator sredstava tehničke saradnje za projekte koje finansira Banka, sa više od 10,6 miliona EUR angažovanih sredstava, od kojih se najveći deo koristi za pripremu i realizaciju projekata i za institucionalne reforme pre nego što dođe do ulaganja i za radove nadzora za vreme realizacije projekata. Ukupni portfelj sredstava kojima upravlja EAR u Srbiji sada iznosi 1,13 milijarde EUR. Sa stanjem u junu 2006. godine, 86% ovih sredstava je bilo ugovoreno, a 70% plaćeno. Realizacija programa za 2006. godinu uključivala je još 142 miliona EUR.

EAR je započela realizaciju svoje strategije izlaska. Neće više biti novih budžetskih izdvajanja za 2007., a do 2008. godine aktivnosti ove Agencije će biti privedene kraju.

EU smatra Srbiju „zemljom potencijalnim kandidatom za članstvo u EU” i, kao takva, zemlja će imati koristi od novouspostavljenog „Pretpristupnog instrumenta EU (IPA)” od 2007. do 2013. godine. CARDS program Evropske komisije, zajedno sa EAR-om, okončaće svoje aktivnosti 31. decembra 2006. godine i u suštini će biti zamenjen „Pretpristupnim instrumentom – IPA”. Glavni cilj pretpristupnog instrumenta (IPA) jeste da pomogne Srbiji da se suoči sa izazovima evropske integracije, da sprovede reforme koje su potrebne da bi se ispunili zahtevi EU i ostvari napredak u Procesu stabilizacije i pristupanja, kao i da se postave osnove za ispunjenje kriterijuma iz Kopenhagena kao preduslova za članstvo u EU. Indikativne alokacije sredstava Srbiji po osnovu Višegodišnjeg indikativnog finansijskog

okvira (MIFF) za period 2007- 2009. godina iznose 572,4 miliona EUR. U periodu od 2007 do 2009. godine pomoć IPA Srbiji uglavnom će se odnositi na „pomoć u tranziciji” i na „izgradnju institucija” sa komponentom „prekogranične saradnje”. Pone implikacije za operativnu podršku aktivnostima koje spadaju u okvire mandata EBRD-a tek treba da budu utvrđene.

Prema podacima EBRD iz marta 2011. godine²⁹³ za period od 2001. do 2010. godine, stanje je sledeće:

♦ Ukupan broj odobrenih projekata	159
♦ Neto vrednost ulaganja	2,5 mlrd evra
♦ Ukupna vrednost projektata u koje se ulaže	5,5 mlrd evra
♦ Tekuća ulaganja	2,0 mlrd evra
♦ Učešće privatnog sektora u ulaganjima	45%

Struktura ulaganja tekućih ulaganja u Srbiju je sledeća:

- ♦ 41% u pojekte infrastrukture,
- ♦ 27% u finansijske institucije,
- ♦ 17% ulaganja u preduzeća (uglavnom mala i srednja),
- ♦ 15% u energetiku.

Prioriteti kod ulaganja sredstava EBRD imaju:

1. Privatizacija i restruktuiranje kompanija nakon privatizacije, ulaganje kapitala u novu tehnologiju i unapređenja zaštite životne sredine uglavnom sa lokalnim investitorima.
2. Agrobiznis, gde Srbija ima značajne prednosti i mnogo lokalnih kompanija sa dobrim finansijskim pokazateljima i sa značajnim učešćem na tržištu.
3. Projekti u sektoru nekretnina, pošto je ovaj sektor u početnim fazama razvoja, a postoji značajna tražnja za dobrim poslovnim, maloprodajnim i stambenim prostorom.
4. Ulaganja koja počinju od nule sa inostranim strateškim investitorima koji imaju komercijalne i održive investicione planove i koji su postigli dobre rezultate u datoj grani.

EBRD ima 25% učešća u kapitalu Komercijalne banke a.d. Beograd.²⁹⁴

²⁹³ Izvor: www.ebrd.com/about/basics/members.htm

²⁹⁴ Vlasnička struktura Komercijalne banke a.d. Bgd je sledeća: 42,59% Republika Srbija, 25,0% EBRD ostalo ostali akcionari -preuzeto sa sajta NBS dana 3.9.2012. godine

6.5. RAZVOJNA BANKA SAVETA EVROPE

Aprila 2004. godine, Srbija je prihvaćena kao 37. član Razvojne banke Saveta Evrope (CEB). CEB, kao multilateralna banka za razvoj, odobrava zajmove za finansiranje projekata u socijalne svrhe i ima ključnu ulogu u finansiranju socijalne infrastrukture i u obezbeđivanju pomoći izbeglicama, migrantima i raseljenim licima. Do sada je CEB u Srbiji finansirala projekat socijalnog stanovanja za izbeglice (20 miliona evra) i obezbedila finansiranje u visini od 9,6 miliona evra za radove na sanaciji kuća oštećenih u poplavama u regionu Vojvodine. CEB je, takođe, odobrila tri kredita preko jedne italijanske banke (ukupno finansiranje od 32,5 miliona evra) čiji je cilj bio:

- ♦ otvaranje radnih mesta proširivanjem sektora malih i srednjih preduzeća,
- ♦ sufinansiranje lokalnih ulaganja u socijalnu infrastrukturu i
- ♦ restauracija i sanacija jednog broja istorijskih lokaliteta i kulturnog nasleđa.

6.6. AZIJSKA BANKA ZA RAZVOJ

Azijska banka za razvoj - Asian Development Bank - AsDB osnovana je sa ciljem unapređivanja ekonomskog i socijalnog napretka zemalja članica u razvoju u regionu Azije i Pacifika. Sedište Banke u Manili (Filipini)

Predlog za osnivanje Azijske banke za razvoj potekao je od Ekonomske komisije UN za Aziju i Daleki Istok 1960. godine. Posle dužih pregovora i priprema, Banka je osnovana 1966. godine. Članice Banke su 48 zemalja Azije i Pacifika i 19 zemalja iz Evrope i Severne Amerike (od toga dve provincije Hong Kong i Tajvan).

Upisani kapital početkom 2010. godine iznosi 54,9 mlrd. USD, a na međunarodnom finansijskom tržištu je pozajmljeno još 55 mlrd. zemlje regiona raspolažu sa 64% akcija (Japan 15,9, Kina 6,6, Indija 6,5, Australija 5,9, Koreja 5,1), a članice van regiona sa 36% (SAD 15,9, Kanada 5,3, nemačka 4,4).

Zaključno sa 2008. g. odobreno je oko 2.400 zajmova u ukupnom iznosu od 134 mlrd. dolara.²⁹⁵ najviše se ulaže u razvoj poljoprivrede, agroindustrije i energetike. Banka pruža i tehničku pomoć.

Od 1968. g. pod okriljem Banke radi i Azijski fond za razvoj, koji odobrava veoma povoljne zajmove najmanje razvijenim zemljama ovog regiona. Do kraja 2004. g. ovaj fond je obezbedio ukupna sredstva u iznosu od 50 mlrd. dolara.²⁹⁶



²⁹⁵ AzDB, Annual Report 2008.

²⁹⁶ Asian Development Bank Annual Report 2004, str. VI.

Uslovi za dobijanje zajmova preko Azijskog fonda za razvoj slični su onim koji važe za zajmove IDA: rok 32 godine, poček 8 godina, kamatna stopa za vreme počeka 1%, a tokom otplate 1,5%.

Srbija nije član Azijske banke za razvoj.²⁹⁷

6.7. AFRIČKA BANKA ZA RAZVOJ

Afrička banka za razvoj - African Development Bank (AfDB) osnovana je avgusta 1963. godine sa ciljem unapređenja ekonomskog i socijalnog razvoja Afrike.

Predlozi za osnivanje Afričke banke za razvoj potekli su sa Samita afričkih država 1960. godine u Adis Abebi i zasedanja Ekonomske komisije UN za Afriku 1961. godine. Odluka je doneta 1963. godine i septembra 1964. počinje sa radom Afrička banka za razvoj.

Povezana je sa šest pridruženih institucija preko kojih se kanališe javni i privatni kapital u odabrane razvojne projekte: African Development Fund, Nigeria Trust Fund, Africa Reinsurance Corporation (AFRICAIRE), Societe Internationale Financiere pour les Investissements et le Developpement en Afrique (SIFIDA), Association of African Development Finance Institutions (AADFI) i Shelter-Afrique. Svi zajedno čine Grupu Afričke banke za razvoj.

Do 1983. godine članice Afričke banke mogle su da budu samo zemlje sa ovog kontinenta, a tada je otvorena mogućnost da i druge zemlje budu članice, ali ne mogu imati udeo u kapitalu iznad jedne trećine ukupnog iznosa. U 2010. g. Banka je imala 53 zemlje članice iz Afrike i 24 iz ostalih delova sveta.

Početkom 2010. godine upisani kapital iznosi 21,87 milijardi UA (UA je obračunska jedinica Bank, čiji je kurs jednak vrednosti jedinice SDR), odnosno oko 30 milijardi dolara. Do kraja 2009. godine Afrička banka za razvoj je odobrila oko 3.200 zajmova u iznosu od 50 mlrd. UA, odnosno preko 70 milijardi dolara, najviše za razvoj poljoprivrede i saobraćaja. Među zemljama sa najvećim udelom u odobrenim zajmovima nalaze se Maroko, Tunis, Nigerija, Egipat, Alžir, Obala Slonovače i Zair.

Od 1972. godine postoji i Afrički fond za razvoj – AfDF (African Development Fund). Zajmovi koje Fond odobrava su veoma povoljni – slični uslovima za zajmove IDA.

Srbija nije član Banke.

Regionalne članice Afričke banke za razvoj su: Alžir, Angola, Benin, Bocvana, Burkina Faso, Burundi, Centralnoafrička Republika, Čad, Džibuti, Egipat, Erijea, Ekvatorijalna Gvineja, Etiopija, Gabon, Gambija, Gana, Gvineja, Gvineja Bisao, Kamerun, Kenija,



²⁹⁷ Predrag Gavrilović Jovanović, isto, str. 294.

Komori, Kongo, Lesoto, Liberija, Libija, Madagaskar, Malavi, Mali, Maroko, Mauricijus, Mauritanija, Mozambik, Namibia, Niger, Nigerija, Obala Slonovače, Ruanda, Sao Tome i Principe, Sejšeli, Senegal, Siera Leone, Somalija, Sudan, Svazilend, Tanzanija, Togo, Tunis, Uganda, Zair, Zambija, Zimbabve, Zelenortska Ostrva.

Neregionalne članice su: Argentina, Austrija, Belgija, Brazil, Kanada, Kina, Danska, Finska, Francuska, Nemačka, Indija, Italija, Japan, Koreja Južna, Kuvajt, Holandija, Norveška, Portugal, Saudijska Arabija, Španija, Švajcarska, Švedska, Velika Britanija i SAD.

Sedište Banke je u Abidžanu, Obala Slonovače.²⁹⁸

Banka koristi sledeće redovne izvore finansiranja:

- ♦ potvrđeni kapital banke;
- ♦ zajmove koje banka uzima na međunarodnom tržištu kapitala;
- ♦ fondove formirane zajmovima banke;
- ♦ sredstva ostvarena otplatama zajmova;
- ♦ kamate i provizije na odobrene zajmove, odnosno garancije i
- ♦ druga sredstva ili prihodi, koji ne predstavljaju posebne izvore.

Banka može osnovati ili joj može biti povereno upravljanje specijalnim fondovima radi ostvarenja njenih ciljeva. Izvori specijalno formiranih fondova različiti su od uobičajenih izvora finansiranja. Banka propisuje specijalna pravila i regulativu u pogledu upravljanja i korišćenja specijalnih fondova.

U potvrđenom kapital (AfDB) učešće regionalnih članica je 60% a neregionalnih članica 40%. U okviru kvota -akcija članica 6% se uplaćuje odmah a 94% akcija se uplaćuje na poziv. Plaćanje se može izvršiti u bilo kojoj konvertibilnoj valuti.

Uplate akcija po pozivu vrše se samo na zahtev Banke (Saveta guvernera), a u cilju ispunjavanja postavljenih zadataka Banke. U slučaju da Savet guvernera donese odluku o povećavanju kapitala banke, članice mogu proporcionalno uvećati svoj ulog, mada nisu i obavezne da to učine. Akcije ne mogu biti založene niti bilo kako opterećenje.

6.8. ARAPSKA BANKA ZA EKONOMSKI RAZVOJ AFRIKE

Arapska banka za ekonomski razvoj Afrike osnovana je na sastanku na vrhu Arapske lige u Alžiru 1973. godine. Sedište je u Kartumu. Cilj je pružanje pomoći afričkim zemljama u prevazilaženju teškoća vezanih za platnobilansne deficite, podsticanje investicija arapskih zemalja u razvojne projekte u Africi i pružanje tehničke pomoći za realizaciju tih projekata.

²⁹⁸ Zbog problema unutrašnje bezbednosti sedište Banke je privremeno izmešteno u Tunisu, Tunis.

6.9. INTERAMERIČKA BANKA ZA RAZVOJ

Ideja da se osnuje jedna regionalna banka za područje Latinske Amerike javila se još na prvoj Interameričkoj konferenciji, održanoj u Vašingtonu 1889 – 1890. godine.



Početkom 2010. godine ima 48 zemalja članica: 28 sa američkog kontinenta i 20 iz drugih regiona. Naša zemlja je postala član IADB 1976. godine, ali je sredinom 1993. prekinuto njeno članstvo u ovoj finansijskoj organizaciji zbog sankcija uvedenih našoj zemlji.

Poveljom Banke predviđeno je da zemlje u razvoju iz ovog regiona moraju imati više od polovine ukupnog broja glasova. Na osnovu poslednje revizije kvota 1995. godine, zemlje regiona raspolažu sa 50,0046% glasova (prvi put se broj glasova iskazuje na četvrtu decimalu – jedva da je preko polovine), a SAD sa 30,02%.

Upisani kapital je osam puta povećavan i početkom 2008. godine iznosi 101 milijardu dolara, od čega je 4,3% uplaćeno, a ostali deo služi kao garancija za obaveze Banke. Banka se zadužuje na međunarodnom finansijskom tržištu i to je, zapravo, najznačajniji izvor sredstava za njeno poslovanje.

Do kraja 2008. godine odobreno je preko 3.000 zajmova u ukupnom (kumulativnom) iznosu od 169,3 mlrd. dolara, a ukupna vrednost projekata koji su finansirani zajmovima Banke iznosi 377 milijardi dolara.²⁹⁹ Na početku svog rada Banka je godišnje odobravalala oko 300 miliona dolara zajmova, a sada ta suma iznosi oko 10 milijardi dolara. Najveći korisnici su Brazil, Meksiko, Argentina, Kolumbija, Peru i Čile. Najviše je uloženo u razvoj energetike, poljoprivrede i ribarstva, transporta i komunikacija, industrije i rudarstva.

Banka okuplja zemlje Južne, Centralne i Severne Amerike i Kariba, osim Kube. Do 1972. članice Banke mogle su da postanu samo regionalne države članice Organizacije američkih država. Od tada je, u cilju angažovanja dodatnog kapitala, omogućeno i država izvan tog regiona da postanu članice Banke.

Jedan od prioritetnih ciljeva Banke je da pomogne latinoameričkim zemljama u podizanju živonog standarda kroz jačanje proizvodnih mogućnosti zemalja-članica, podizanje nivoa poljoprivredne proizvodnje (posebno u poljoprivrednim oblastima-selu), razvoj energetike, vodoprivrede, zdravstva i sl. Svi pravci aktivnosti Banke usmereni su na snajženje privreda članica i dovođenje na nivo nezavisnog razvoja.

Članstvo u Banci omogućava neregionalnim članicama šansu da učestvuju u projektima regionalnih članica, u sprovođenju politike Banke i nadgledanju njenih operacija. Neregionalne članice takođe imaju šansu da se uključe u obezbeđenje robe i usluga za projekte finansirane od strane Banke.

Zajmovi Banke za projekte u sektorima energetike, transporta i komunikacija imali su i indirektan uticaj na razvoj drugih sektora, a pre svega na razvoj i unapređenje privatne inicijative i proizvodnje sitnih sopstvenika i farmera u celoj Latinskoj Americi. Takođe, putem periodičnih konsultacija i koferencija za međunarodnu saradnju i putem izlaganja

²⁹⁹ IADB, Annual Report 2008.

pred grupama privrednog sektora u industrijskim zemljama, Banka pokušava da stvori mogućnosti za planiranje direktnih investicija u tom regionu.

Interamerička banka odobrava zajmove s rokom otplate u intervalu od 15 do 20 godina i kamatnom stopom uglavnom nižom od tržišne. Pored ovoga, iz Fonda za specijalne operacije odobravaju se zajmovi s rokom otplate od 20 do 40 godina i kamatnom stopom od 2-4%. Pravila Interameričke banke nalažu da se nabavka robe i usluga iz odobrenih kredita vrši u najvećem broju slučajeva međunarodnim licitacijama. Od početka rada Interamerička banka je odobrila najviše zajmova za potrebe infrastrukturnih ulaganja, za poljoprivredu i za industriju. Preostali znatno manji deo odobrenih sredstava odnosio se na tehničku pomoć i ostale usluge.

Na kraju pomenimo i to da se broj zajmova koje Banka odobrava povećava iz godine u godinu. Tako je u toku 2006. godine Banka odobrila 90 zajmova u vrednosti od oko 5,4 mlrd USD sopstvenih sredstava, dok su u toku 2005. godine bila odobrena 72 zajma u vrednosti od oko 6,4 mlrd USD.

6.10. ISLAMSKJE FINANSIJSKE INSTITUCIJE

6.10.1. RAZLOZI ZA JAČANJE ISLAMSKIH FINANSIJSKIH INSTITUCIJA

A) NAFNTI ŠOK 1973-74.

Posle naftnog šoka, 1973-74. godine, koji arapskim zemljama, proizvođačima nafte, donosi veliki priliv kapitala sa Zapada. Učetrostručena cena nafte donosi neophodan kapital; ono što je decenijama samo ideja, sada postaje stvarnost.

Prvi korak je otvaranje banke za međunarodni razvoj islamskog područja. Ovu banku podržava Organizacija islamske konferencije koja se smatra važnom odskočnom daskom za neke zemlje proizvođače nafte, kao što su Saudijska Arabija i Alžir. U isto vreme, banka je korisna u raspodeli finansijske pomoći koju bogati Muslimani upućuju siromašnoj braći u Africi i Aziji. Prvu inicijativu za osnivanje Banke za islamski razvoj pokreću šefovi država Saudijske Arabije, Alžira i Somalije. Odredbe konvencije Banke za islamski razvoj, koje su prvi put osmišljene 1974. godine, formalno utvrđuju da se aktivnosti banaka moraju obavljati u skladu sa šerijatskim zakonom.³⁰⁰

B) PROPAST AZIJSKOG TRŽIŠTA 1997. GODINE

Stvaranje islamskog finansijskog sektora je nesumnjivo podstaknuto propašću azijskog tržišta 1997.godine. Preteča tih promena je velika muslimanska zemlja, Malezija. U Maleziji već postoji zametak islamskog finansijskog sistema. Stvoren je čim je malezijska vlada odlučila da osnuje islamski bankarski sistem. Nijedna druga država, 1997. godine, ne može muslimanskim investitorima ponuditi toliko izgrađeni finansijski sistem da u njega usmere fondove. Mahamud Amin El Gamal, docent za ekonomiju i statistiku na Rice

300 Loreta Napoleoni, isto, str. 278-278.

University u Hjustonu, tumači: Malezija je u islamskom finansijskom sektoru oduvek bila avangarda, jer je bila 10 godina ispred u odnosu na Bahrein, UAE i druge zemlje. Ona je prva razvila međubankarski monetarni sistem za islamske obveznice. Veličina malezijske ekonomije privlači muslimanske investitore. Tokom 90-ih godina, Malezija beleži ogroman priliv kapitala i usrdno radi na razvijanju unutrašnjeg, islamskog, bankarskog sistema. Ne moraju se ograničavati na islamske proizvode, ali moraju biti u skladu sa šerijatskim pravom. Zapadni i islamski bankarski sistem su protivurečni.

Kriza u Aziji se može opisati kao klasičan preokret podstaknut šizofrenim i globalnim kapitalističkim principima tržišta. Kako je moguće to da neočekivano dolazi do povlačenja kapitala iz pet azijskih zemalja (Južne Koreje, Indonezije, Tajlanda, Malezije i Filipina). Gotovo preko noći, priliv kapitala u vrednosti od 100 mlrd dolara, 1996. godine - što je trećina svetskog priliva na nova tržišta - pretvara se u odliv od 12 mlrd dolara.

Obim krize je bez presedana, sa katastrofalnim posledicama. Pet azijskih zemalja je izgubilo oko 10% BDP. Prošlo je 10 godina od tada, ali investitori i dalje ne znaju šta je dovelo do takve ekonomske katastrofe.³⁰¹

C) GLOBALIZACIJA

Podržavajući transnacionalni plemenski duh, globalizacija je stvorila savršen teren za napredak islamskog finansijskog sektora. To pokazuje islamizacija malezijske ekonomije, tj. rađanje novog ekonomskog sistema kao antiteze zapadnom kapitalizmu, budući da ga regulišu principi koji nisu u skladu sa zakonima tržišta. Adam Smit bi rekao da izuzetnu malezijsku avanturu nije predvodila nevidljiva ruka, već verski činioci i plemenska solidarnost. Kapitalizam je već doživeo sličan gubitak poverenja kao, na primer, oktobra 1987. godine, kada je svetsko tržište akcija iznenada propalo. Pa ipak, „u azijskoj krizi bilo je i nečeg apsurdnog: Međunarodni finansijski menadžeri su žestoko kaznili te iste azijske vlasti koje su toliko hvalili samo nekoliko meseci pre toga. Tržištem gospodare iracionalna osećanja.” Ne uzdati se ni u preduzeća, ni u vlast, ni u analitičare, pa ni u menadžere. Oprez! glavna je mantra zapadnih finansijskih agenata prema partnerima iz Azije. Avangardni potezi Malezije u razvoju islamske ekonomije utiču na prebacivanje muslimanskog kapitala sa Zapada na Istok, kao što pokazuje porast tržišta islamskih malezijskih obveznica. Međunarodna agencija za utvrđivanje rejtinga Moody's 2004. godine izdaje muslimanske obveznice u vrednosti od 41 mlrd dolara, od kojih 30 (75%) dolazi iz Malezije, a samo 11% iz zemalja Persijskog zaliva.³⁰²

Posle neuspešne pomoći MMF-a BDP Tajlanda i dalje pada, ali iznenada, malezijska ekonomija počinje da privlači mnoge bogate muslimanske investitore koji se, mada oprežno, ipak upuštaju u ekonomsku avanturu u toj zemlji. Islamske finansije su osmišljene kao reakcija na neokonzervativnu propagandu o „sukobu civilizacija”. Usred „rata protiv straha”, koji su mnogi Muslimani shvatili kao lov na veštice, muslimanski investitori su zatvorili račune na Zapadu i okrenuli se islamskom finansijskom sektoru. Počelo je prizivanje tradicionalnih vrednosti koje su arapskim precima omogućile da prežive u teškim pustinjskim uslovima: saradnje i solidarnosti. Vrednosti iz prošlosti i sadašnjosti spajaju

301 Iso, str. 282-283.

302 Isto, str. 289.

se u netipičnom kontekstu: u ekonomiji. Mnogi su shvatili da je rezultat bolji nego što su mogli predvideti; da je to nov islamski monetarni sistem.³⁰³

D) GUBITAK POVERENJA U MONETARNI SISTEM ZAPADA

- VRAĆANJE ZLATNOM DINARU

Najveća prepreka u stvarnju sistema zlatnog dinara jeste poverenje. Monetarni sistemi se prevashodno zasnivaju na poverenju: ljudi moraju da veruju u vrednost papirnog novca. Sa islamskim finansijskim sektorom, koji se kreće brzinom svetslosti, i dolarom koji gubi na vrednosti i na sjaju, zlatni dinar bi ubrzo mogao postati stvarnost. Zlatni dinar bi bio najbolja valuta za islamski svet. Tako bi SAD i Evropa morale da svoju valutu vezuju za zlato, što bi morali učiniti i Kinezi sa juanom i Japanci sa jenom. To bi uništilo međunarodni finansijski sektor; izvoznici i uvoznici iz svih zemalja mogli bi uštedeti hiljade milijardi dolara godišnje, sada trošene za zaštitu od naglih valutnih promena u globalnoj trgovini.³⁰⁴

Pretpostavka da je upravo MMF odgovoran za krizu u Maleziji ponovo otvara pitanje uvođenja zlatnog dinara kojim su se decenijama bavili mnogi ekonomisti, političari, stručnjaci za islam. U islamskom svetu zlatni dinar se 13 vekova koristio za razmenu, sve do propasti Otomanskog carstva 1923. godine. To je stariji monetarni sistem od današnjeg. U kolektivnoj svesti Muslimana, zlatni dinar „ima istorijsku, kulturološku i teološku vrednost. Mnogi islamski ekonomisti se izjašnjavaju protiv korišćenja papirnog novca - jer može se napraviti ni od čega - i žele da se vrate zlatu”. Mnogi političari, intelektualci i verski poglavari, slažu se stim.

Malezija 2001. godine opet pokušava da uvede zlatni dinar kao tačku oslonca centralnih banaka muslimanskih zemalja. Premijer Mahatir se 2003. godine nadao da će bar desetina od ukupno 57 zemalja, članica Organizacije islamske konferencije, pristupiti tom sistemu. Pokušaj propada zbog više razloga, a jedan od važnijih je protivljenje Vašingtona i vršenje pritiska na MMF da svim državama članicama zabrani korišćenje zlatnog novca u trgovini. Malezija i sve druge muslimanske zemlje, koje su spremne da ga koriste, nemaju potrebu za većom količinom zlata da bi sačuvalе kurs zlatnog dinara.

Dovoljno je da valutu „prikače” na akcije rudnika zlata i oscilacije u vrednosti plemenitog metala koriste za uspostavljanje vrednosti kursa. Istu tehniku su koristile i SAD pri nastanku, kada su usvojile platni sistem sa zlatnom osnovom. U to doba mlada Republika nije imala rezerve zlata. Zlatni standard se ipak uvodi, uprkos tome što MMF zabranjuje zemljama članicama da vezuju svoju valutu za zlatnu osnovu.³⁰⁵

E) PORAST POVERENJA U ISLAMSKJE FINANSIJE

U globalnim finansijama najdinamičniji je islamski finansijski sektor. Svaki finansijski proizvod zapadnog tipa ima svoj islamski pandan: mikrofinansije, dugoročne zajmove, investicije u naftu i gas, gradnju mostova, pa čak i sponzorisane sportskih događaja, ali u skladu sa islamskim šerijatskim pravom (pravni sistem kome je svrha da, osnovu pro-

303 Isto, str. 290.

304 Isto, str. 292.

305 Isto, str. 290-291.

pisa vere, upravlja odnosima u islamskoj verskoj zajednici). Islamski finansijski sektor je inovativan, elastičan i potencijalno veoma unosan. „Aktivan u sedamdeset zemalja, sa nekretninama u vrednosti od oko 50,0 mlrd dolara, širi se geometrijskom progresijom. Analitičari predviđaju da će islamski finansijski sektor, koji obuhvata više od milijardu muslimanskih klijenata, ubrzo upravljati sa oko 4% svetske ekonomije, u ukupnom iznosu od jedne milijarde dolara. Zbog toga banke sa Zapada nestrplivo čekaju da upadnu u novi šerijatski bankarski sistem. Zapadna banka Citigroup, kao i druge banke, otvorila je filijale u mnogim muslimanskim zemljama. Krajem 2004. godine, Islamic Bank of Britain, prva u Evropi, nudi usluge muslimanskoj klijenteli i plasira akcije na Londonskoj berzi. Paradoks je to da su uspon islamskog finansijskog sektora podstakle tri velike ekonomske krize kapitalizma na Zapadu: naftni šokovi 70-ih godina, kriza u Aziji krajem 90-ih godina i 11. septembar 2001. u SAD.

Islamska ekonomije, za razliku od tržišne, oslanja se na verske principe islama. Muslimanski klijenti aktivno učestvuju u svetu finansija, u skladu sa šerijatskim pravom iz Kurana koji upravlja i njihovim životima. Aktivisti, intelektualci, pisci i islamski verski poglavari ne prihvataju zelenaške kamate koje nameću zapadne banke i prijavljuju sve oblike špekulacija. Princip je jednostavan: novac ne može da stvara novac.³⁰⁶

F) ISLAM JE PROTIV HEDŽ FONDOVA

Islamski finansijski sektor, dakle, ne prihvata institucije poput hedge funds i privat equity koje imaju zadatak da oploduju kapital i visoko rizičnim i stoga veoma unosnim investicijama. Novac je samo sredstvo o instrument za jačanje produktivnosti, mislili su Adam Smit i David Rikardo. Taj princip se strogo poštuje kada su u pitanju islamske obveznice koje uvek moraju da se vezuju za realne investicije, na primer za izgradnju autoputeva za koje se potom plaća putarina. I nikad se ne koriste za špekulisanje. Taj princip proizilazi iz šerijatskog zakona koji zabranjuje igre na sreću i sve oblike zaduživanja, kao i rizične aktivnosti.

Krajem 19-og veka, pobornici i promoteri islamskih finansija više puta izražavaju svoje nezadovoljstvo bankama sa Zapada koje su se ugnezdele u muslimanskim zemljama. Izdaju se mnogi verski dekreti, kako bi se stavilo do znanja da aktivnosti kolonizatorskih banaka, koje naplaćuju visoke kamate, nisu u skladu sa šerijatskim pravom. Problem je u tome što su u islamskom svetu tada prisutne samo zapadne finansijske institucije, pa su Muslimani, bez obzira na to što znaju da su nezakonite, prisiljeni da im budu klijenti.³⁰⁷

G) U OSNOVI ISLAMSKIH FINANSIJA JE PODELA RIZIKA A NE DOBIT

Poznavaoi šerijatskog zakona i verski poglavari oblikuju monetarnu i institucionalnu strukturu nove banke. Dakle, osnova islamskog finansijskog sektora se zasniva na savezništvu političkih i verskih lidera kao predstavnika verske zajednice, koja u islamu zauzima centralno mesto. Zajednica verujućih je duša islama. U muslimanskoj religiji nema individualizma, jer se pojedinac, kao takav, ne računa. Islam propoveda tradicionalne

306 Zanimljivo, tog mišljenja je bio i Aristotel

307 Loreta Napoleoni, isto, str. 276.

plemenske vrednosti kao jak osećaj pripadnosti, kao obavezu da se pomogne prijateljima u nevolji i kao prihvatanje autoriteta verskih poglavara. Plemenska saradnja je neophodna u neprijateljskom okruženju. To savzništvo je žila kucavica islamske ekonomije.

U osnovi sistema je filozofija „podele rizika”: oni koji daju zajam moraju da podele rizik sa onima koji ga uzimaju (tako da postaju partneri); na taj način se u finansijski sistem uvodi snažna društvena komponenta. Takva perspektiva ga jasno odvaja od zapadnog načina bavljenja finansijama koji se zasniva na ubiranju profita i smanjivanju gubitka preko podele rizika.

Novac mora da donosi plodove. Pošto u islamskom finansijskom sektoru naplata kamate nije dozvoljena, prihodi se ubiraju od stanara, proizvodnje u preduzećima, iznajmljivanja dobara (na primer dugoročno iznajmljivanje daje mogućnost otkupa nekretnine). Sa konceptualne tačke gledišta, islamska ekonomija je suprotna zapadnoj koja zarađuje na kamatama naplaćenim od pojedinaca.

Islamske finansije su jedina prava globalna snaga koja se aktivno bori protiv preduzetnika u ološ ekonomiji. Ona je nametnula etički kodeks koji zabranjuje investicije u pornografiju, prostituciju, narkotike, duvan i igre na sreću. A ti sektori su, posle pada Berlinskog zida, najviše napredovali zahvaljujući gangsterima globalizacije i nezainteresovanosti države-tržišta.³⁰⁸

6.10.2. ISLAMSKA BANKA ZA RAZVOJ

Banka je osnovana na sastanku na vrhu Organizacije Islamske konferencije 1973. godine. Sedište banke u Džedi. Cilj je finansiranje ekonomskog i socijalnog razvoja država članica u skladu sa principima Šerijatskog prava. Odobrava zajmove javnom i privatnom sektoru i daje finansijsku podršku projektima koji doprinose razvoju članica, sa posebnim naglaskom na infrastrukturne projekte. Članice Banke su sve zemlje članice Organizacije Islamske konferencije.

Za razliku od konvencionalnog bankarstva, gde je bitna samo dobit, u islamskom bankarstvu su zabranjene sve ekonomske aktivnosti koje su same po sebi zabranjene po Šerijatu, ili su štetne za moralno zdravlje pojedinca ili društva, bez obzira što donose dobit. Kao primer možemo navesti zabranu finansiranja kockarnica, pornografije, proizvodnje alkohola, itd.³⁰⁹

Islamsko bankarstvo, iako relativno mlad koncept poslovanja, beleži konstantan rast i primenu u sve većem broju zemalja. Na globalnom finansijskom tržištu pokazatelji nedvosmisleno govore u prilog tome: godišnja stopa rasta islamskih banaka iznosi 15% dosežući sredstva od jednog trilion dolara, što je otprilike pet puta više u odnosu na 2003. godinu. Prema izveštaju Standard&Poors agencije, sredstva 500 najvećih islamskih banaka u svetu porasla su za 28,6 %, do iznosa od 822,0 biliona dolara u 2009. godini, u poređenju sa 639,0 biliona dolara u 2008. Uzimajući u obzir svetsku ekonomsku krizu, koja je snažno uzdrmala finansijski sektor, ovi podaci dobijaju još više na značaju.

³⁰⁸ Lorena Napoleoni, isto, str. 279.

³⁰⁹ Više o tome u knjizi: Zamir Iqbal i Abbas Mirakhor, Uvod u islamske financije, Teorija i praksa Mate i Zagrebačka škola ekonomije i menadžmenta, Zagreb, 2009.god.

Islamske banke i finansije u modernom kontekstu pojavljuju se prvo u Egiptu. Napor uložen, pre svega, od strane ekonomiste Ahmeda al Nadžara rezultirao je otvaranjem prve islamske banke 1963. godine. Mit Ghamr Saving Bank imala je formu štedionice zasnovane na deljenju profita. Banka u svom poslovanju nije naplaćivala kamatu, već je investirala u trgovinu ili industriju, direktno ili u partnerstvu sa drugima, i delila profit sa svojim ulagačima. Dakle, funkcionisala je kao štedionica i investiciona institucija, a ne kao komercijalna banka. Takav način bankarstva islamski teolozi su priznavali kao halal i on je bio u skladu sa kur'anskim pristupom.

A) ISLAMSKI INVESTICIONI FOND

Podrazumeva zajednički fond u koji investitori ulažu svoj višak gotovine kako bi se ostvarila halal dobit, striktno prateći šerijatska pravila. Ulagачi dobijaju dokument koji potvrđuje upis njihovog uloga kao pravo na proporcionalno učešće u dobiti koju fond realizuje. Dokumenti se mogu nazvati „certifikati“, „akcije“ i sl., ali će njihova šerijatska validnost zavisiti od dva osnovna uslova. Prvo, moraju nositi dobit koju fond istinski ostvari (osnovni ulog i profitna stopa ne mogu biti zagarantovani), što znači da ulagači moraju razumeti da pri ulaganju sredstava u fond mogu očekivati jedino proporcionalnu podelu ostvarene dobiti, odnosno gubitka fonda. Izuzetak je ukoliko gubitak nastane usled nehata i zloupotrebe uprave fonda, tada uprava, a ne fond, snosi odgovornost i obavezu izmirenja gubitka. Drugo, akumulirana sredstva u fondu jedino se mogu i moraju investirati u poslove koji su šerijatski prihvatljivi.

6.10.3. ŠIRENJE ISLAMSKIH FINANSIJSKIH INSTITUCIJA

Danas, od uspostavljanja prve islamske banke, u svetu opstoji više od 150 islamskih finansijskih institucija. Države u kojima funkcionišu islamske finansijske institucije su: Albanija, Alžir, Australija, Bahami, Bahrein, Bangladeš, Britanska Devičanska Ostrva, Bruneji, Kanada, Kajmanska Ostrva, Severni Kipar, Džibuti, Egipat, Francuska, Gambija, Nemačka, Gvineja, Indija, Indonezija, Iran, Irak, Italija, Jordan, Kazahstan, Kuvajt, Liban, Luksemburg, Malezija, Mauritanija, Maroko, Holandija, Niger, Nigerija, Oman, Pakistan, Palestina, Filipini, Katar, Rusija, Saudijska Arabija, Senegal, Južna Afrika, Šri Lanka, Sudan, Švajcarska, Tunis, Turska, Trinidad i Tobago, Ujedinjeni Arapski Emirati, Velika Britanija, Sjedinjene Američke Države, Jemen i Bosna i Hercegovina.

Poslednjih nekoliko dekada obeleženo je dramatičnim i čestim promenama strukture finansijskog sistema, tržišta i institucija širom sveta. Više razloga je za ovakva kretanja, koja su nepovratno promenila prirodu finansijskih odnosa i doprinijela razvoju „novog finansijskog sistema“ koji karakteriše: mogućnost pozajmljivanja većih iznosa finansiranja, mogućnost investiranja putem velikog broja finansijskih instrumenata i mogućnost diverzifikacije izika kroz različite instrumente u svim segmentima ekonomije.³¹⁰

310 Izvor: www.bbibanka.com.ba



6.12. PITANJA

1. Objasnite ukratko istoriju stvaranja evropskog monetarnog sistema, i šta je prethodilo početku stvaranja Evropske i monetarne unije (EMU)?
2. Navedite kroz koliko je faza stvarana EMU i šta je učinjeno u prvoj fazi?
3. Objasnite ulogu Evropskog monetarnog instituta u stvaranju EMU?
4. Objasnite suštinu kriterijuma konvergencije kao uslov za ulazak zemlje u EMU?
5. Navedite mere koje su uvedene u pripremi treće faze stvaranja EMU?
6. Objasnite pravni status jedinstvene monete - evro?
7. Objasnite jedinstvenu monetarnu politiku EMU i ulogu Evropske centralne banke?
8. Navedite iznos osnivačkog kapitala, ciljeve, funkcije, i organe ECB?
9. Objasnite kako je tekao proces uvođenja papirnog i metalnog novca-evro?
10. Objasnite postupak utvrđivanja kurseva konvergencije i mogućnost rekonverzije u nacionalnu valutu?
11. Objasnite posledice i efekte uvođenja evra, posebno o evru izvan evrozone?
12. Navedite neke dileme oko evrozone nakon početka svetske finansijske krize?
13. Navedite ciljeve osnivanja i članstvo Evropske investicione banke (EIB)?
14. Navedite kako se formirao kapital EIB, njegovu relativnu veličinu i odobravanje zajmova?
15. Objasnite organe upravljanja i organizacionu strukturu EIB?
16. Navedite šta obuhvataju projekti JASPERS I JEREMIE, koje finansira EIB?
17. Navedite šta obuhvataju projekti: Ekološka održivost, Trans-evropske mreže i Energija, koje finansira EIB?
18. Navedite strukturu odobrenih zajmova EIB po oblastima i regionima?
19. Navedite šta obuhvataju Novi projekti koje finansira EIB: Edukacija i obuka, Istraživanje i razvoj i Tehnologija informacija i komunikacije?
20. Navedite vrste i obim ulaganja EIB u razvoj Srbije?
21. Navedite koji su ciljevi osnivanja Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD) i članstvo?
22. Navedite početni kapital EBRD, upravljanje, i ko može biti korisnik njenih kredita,
23. Objasnite kako se odvija saradnja Srbije sa EBRD i obim i strukturu finansiranja projekata u poslednjih 10 godina; Objasnite ulogu Razvojne banke Saveta Evrope?
24. Objasnite ciljeve osnivanja, članstvo, kapital i navedete projekte koje finansira Azijska banka za razvoj (AzDB)?

25. Objasnite ciljeve osnivanja, članstvo, kapital i navedete projekte koje finansira Afrička banka za razvoj (AfDB); Navedete osnovne podatke o Arapskoj banci za ekonomski razvoj Afrike?
26. Objasnite ciljeve osnivanja, članstvo, kapital i projekte koje finansira Interamerička banka za razvoj?
27. Navedite razloge za jačanje islamskih finansijskih institucija?
28. Navedite osnovne podatke o Islamskoj banci za razvoj, o Islamskom investicionom fondu, i o širenju islamskih finansijskih institucija?





SEDMA GLAVA



Capiti suo malum suit, qui alteri malum struit.

Drži se starih puteva i starih prijatelja.



7.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete pojam i značaj međunarodnog kretanja kapitala,
- ⇒ Znete da navedete i objasnite multilateralne i bilateralne sporazume i druga međunarodna akta kao okvire za strana ulaganja,
- ⇒ Znete da navedete i objasnite modele bilateralnih sporazuma o zaštiti stranih ulaganja,
- ⇒ Znete da objasnite odnos Srbije prema bilateralnim sporazumima o podsticanju i zaštiti stranih ulaganja,
- ⇒ Znete da navedete oblike međunarodnog kretanja kapitala i date definiciju i navedete komponente direktnih investicija,
- ⇒ Znete da date definiciju stranih ulaganja i navedete karakteristike i vrste direktnih stranih investicija,
- ⇒ Znete da date definiciju stranih ulaganja i navedete tendencije stranih direktnih investicija,
- ⇒ Znete da date definiciju i objasnite strane portfolio investicije,
- ⇒ Znete da definišete međunarodno kretanje zajmovnog kapitala i navedete glavne kreditore,
- ⇒ Znete da navedete i objasnite faktore međunarodnog kretanja kapitala,
- ⇒ Znete da navedete mere za privlačenje i podsticanje priliva stranih ulaganja,
- ⇒ Znete da navedete glavne odrednice regulatornog okvira za strana ulaganja u Srbiju,
- ⇒ Znete da navedete mere podsticanja i zaštita stranih ulaganja u Srbiju,
- ⇒ Znete da objasnite strukturu stranih ulaganja u Srbiju u prvoj deceniji XXI veka,
- ⇒ Znete da navedete prednosti za strana ulaganja u Srbiju,
- ⇒ Znete da definišete rizik zemlje za strana ulaganja i navedete najvažnije institucije za procenu rizika zemlje,
- ⇒ Znete da navedete i objasnite modele rešavanja otplate dugova država.

7.2. MEĐUNARODNO KRETANJE KAPITALA

7.2.1. POJAM I ZNAČAJ

Pod međunarodnim kretanjem kapitala podrazumevamo transfer realnih i finansijskih sredstava iz jedne zemlje u drugu, bez kontra transfera ili bez kontra transfera za određeno vreme, a u cilju ostvarivanja ekonomskih i političkih interesa učesnika u tom transferu.³¹¹



Međunarodnom ekonomijom danas više upravljaju ulaganja kapitala nego trgovina. Inostrane investicije rastu brže od svetske trgovine.³¹²

Međunarodno kretanje kapitala poravnava realne i finansijske suficite i deficite u pojedinim delovima svetske privrede. Prema predviđanjima Levinsona neke privrede, na primer, američka, pretvoriće se vremenom iz privrede usmerenih na izvoz robe u isključive izvoznike kapitala.

Efikasnost tržišta kapitala, racionalnost investiranja i promptna likvidnost suštinski su motivi međunarodnog investiranja. Politički i valutni rizici, pogotovo nelikvidnost zemlje, smanjuju prilive kapitala u tu određenu zemlju. Profiti, kamate, dividende i devizni kurs bitno utiče na motive međunarodnog investiranja. Kapital, kod opredeljenja objekta u koji želi investirati, uzima u računicu, najčešće, tri pokazatelja: rentabilnost, likvidnost i sigurnost.

Kada je u pitanju veći deficit platnog bilansa i deficit budžeta, kao i politička nestabilnost, kapital beži iz te zemlje. Čak su u bogatoj Americi 2000. godine izračunali da im je potreban neto godišnji priliv kapitala od najmanje 450 milijardi dolara da bi održali privredni rast i kurs dolara zadržali na željenom nivou.

Liberalizacija međunarodnog kretanja kapitala povećava svetsku proizvodnju, efikasnost i konkurentnost, a obeshrabruje špekulante, koji štete svetskoj privredi. Jedino zemlje iz kojih se masovno seli (beži) kapital, što ugrožava privrede i razvoj tih zemalja, moraju tražiti kontrolne i regulacione mehanizme za smanjenje njegovog odliva.

Opšte je stanovište da se privatni kapital plasira prema ekonomskim interesima – motivima, a javni kapital na osnovu širih društveno-političkih interesa.

311 Milorad Unković, Međunarodna ekonomija, isto, str. 127.

312 Unković Milorad Budimir Stakić, Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 334.

Na početku spiska ekonomskih motiva privatnih tokova kapitala je ostvarivanje visokih profita koji su vezani za nivo stope rasta u zemlji plasmana, a slede motivi kao što su proširenje tržišta plasmana, snabdevanje sirovinama, jeftina radna snaga, zaobilazanje carinskih barijera i mnogi drugi.

Kapital odlazi tamo gde je sigurnost veća i gde sudstvo nije korumpirano. Takođe, kapital beži iz zemlje u kojoj vlada inflacija, privredna recesija i visoki porezi. Strani kapital je realno očekivati ako u zemlji postoji čvrst pravni sistem, koji garantuje vlasnička prava stranih investitora i kreditora.

Investicije su osnovno „gorivo” ekonomskog razvoja. Priliv kapitala sa stanovišta zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji (gde se nalazi i naša zemlja), motivisan je potrebom za svežim kapitalom, bez čije aktivne upotrebe nije moguće pokrenuti razvojni proces. Treba imati u vidu da strani kapital može pokrenuti razvoj, ali na dugu stazu, razvoj mora biti oslonjen na domaću štednju i investicije, jer je strani kapital dug (obaveza) koji treba vraćati.

Strani kapital, ako se pravilno investira, pozitivno utiče na osnovne ekonomske pokazatelje: privredni rast, zaposlenost, inflaciju i platni bilans. Kod uticaja na privredni rast pozitivan je primer Kanade od druge polovine devetnaestog veka, pa do pred Prvi svetski, gde se privredni rast sa preko 40% objašnjava investiranim stranim kapitalom. Drugi je primer posleratna Evropa vezano za Maršalov plan, gde se oko 35% privrednog rasta u evropskim zapadnim zemljama objašnjava prilivom stranog kapitala. Treći primer su Grčka, Španija i Portugalija, po ulasku u Evropsku uniju, gde se oko 25% ukupnog njihovog privrednog rasta objašnjava investicijama iz fondova Evropske zajednice odnosno Evropske unije. Ono što važi za privredni rast važi i za zaposlenost. To što se danas događa u ove tri zemlje rezultat je opšte svetske ekonomske krize ali i nedovoljne domaće štednje i nekontrilisanog zaduživanja za potrošnju.

Uticaj na stopu inflacije je, takođe, po definiciji pozitivan jer se nasuprot istih novčanih sredstava kao tražnje, prilivaju povećani robni fondovi, kao ojačana ponuda, iz inostranstva. Takođe pozitivno utiče na platni bilans i zemalja korisnica i zemalja plasmana kapitala. Kod zemalja korisnica jer povećavaju uvoz koji će se tek kasnije otplaćivati, a kod zemalja plasmana jer povećava ekonomiju obima i donosi zarade na plasirani kapital.

Svi navedeni pozitivni efekti važe samo ako se kapital korisno investira u razvoj. U protivnom predstavlja samo stavku potrošnje koja će se kasnije otplaćivati iz domaće proizvodnje, što je posebno problem kod zemalja nekonvertibilne valute. Nažalost naša zemlja spada u negativne primere korišćenja stranog kapitala, pogotovo posle 2000-te godine.

Izvoz kapitala je poslednja faza liberalizacije deviznog tržišta, vezana za transferabilnost i konvertibilnost domaće valute, koju nije lako dostići. Polazište izvoza kapitala je ukupan godišnji bruto društveni proizvod, koji podrazumeva visok stepen razvijenosti zemlje. O tome svedoče i sledeći podaci:

Na tržištu novca (kratkoročnog kapitala) operacije se zatvaraju dnevno, mesečno, tromesečno, a najduže do godinu dana. Dok termin razvojno međunarodno kretanje kapitala obuhvata srednjoročno pozajmljivanje ili drugi oblik plasmana kapitala od 1-5 godina, i/ili **dugoročne plasmane kapitala sa rokom preko 5 godina.**

U okviru Bernske unije 1969. godine između 13 zemalja usaglašeni su i standardizovani uslovi za odobravanje izvoznih kredita, koji su dopunjeni 1978. i 1997., tako da su uslovi odobravanja izvoznih kredita sledeći:

- ♦ rok otplate, do 10 godina,
- ♦ period počeka otplate (grace period) 2 godine,
- ♦ kamatna stopa 1,80-9,13% na godišnjem nivou zavisno od valute (na primer u jeni-
ma 1,80%, a u mađarskim forintama 9,13%),
- ♦ minimalni avans 15%.

Oprema, transportna sredstva i građevinski radovi u svetu u 2005. su u procentu 41% finansirane izvoznim kreditima. Ukupno oko 11% svetskog robnog izvoza podleže kreditiranju od strane komercijalnih i robnih kredita.

7.3. SAVREMENI MEĐUNARODNI REGULATORNI OKVIRI U FUNKCIJI STRANIH ULAGANJA

7.3.1. MULTILATERALNI I BILATERALNI SPORAZUMI

Pravni okvir za strana ulaganja sastoji se od široke lepeze nacionalnih ali i međunarodnih principa i pravila, različitih oblika i formi, koji se stalno menjaju i unapređuju. Ovako određen „međunarodni zakonski okvir” sastoji se, dakle, od međunarodnih pravila, principa i procedura, institucionalnog ili drugog porekla, većeg ili manjeg pravnog značaja. Tako definisan pojam sadrži konkretno:

- Međunarodne multilateralne sporazume;
 - Regionalne međunarodne sporazume u kojima učestvuje zemlje koje pripadaju određenoj grupi, s obzirom na svoju geografsku pripadnost ili po drugom kriterijumu;
 - Bilateralne sporazume o podsticanju i zaštiti ulaganja koji se potpisuju između pojedinih zemalja;
 - Rezolucije organa i međunarodnih organizacija, bez obzira da li su pravno obavezujuće ili ne, koje se najčešće daju u formi preporuka.
- Međunarodnim multilateralnim sporazumima** se definišu osnovna pravna pravila koja se u sferi stranih ulaganja ustanovljavaju pod okriljem međunarodnih organizacija. Takva su npr. pravila konstituisana u okviru Svetske trgovinske organizacije u delu koji se odnosi na strana ulaganja (npr. TRIMs sporazum kojim se reguliše pitanje zaštite prava intelektualne svojine i sl.), zatim Konvencija o osnivanju MIGA, osnovana sa ciljem podsticanja priliva investicija u zemlje članice pod pokroviteljstvom IBRD, Međunarodne finansijske korporacije i drugih međunarodnih razvojnih finansijskih institucija, kao i pravila utvrđena Konvencijom o ICSID - o rešavanju investicionih sporova između država i državljana drugih država.
 - Regionalni sporazumi** su oni koji su ograničeni na određeni broj zemalja potpisnica, po geografskoj pripadnosti ili po nekom drugom osnovu. Sporazumi o regionalnim ekonomskim integracijama, na primer, uključuju veći stepen zajedništva

i saradnje između njihovih zemalja članica, koji obično prate nadnacionalni zajednički instituti (npr. EU, NAFTA, APEC i OECD, kao drugi karakteristični primeri regionalnih sporazuma zemalja). Ovakvi sporazumi u velikoj meri utiču na sadržinu bilateralnih sporazuma u oblasti zaštite ulaganja koje zaključuju pojedine države između sebe.

- C. **Bilateralni sporazumi** su oni koje dve države, dva subjekta međunarodnog prava, zaključuju međusobno u cilju unapređenja uzajamnih ekonomskih odnosa i stvaranja povoljnih uslova za strane ulagače iz druge zemlje ugovornice. Njihovim potpisivanjem, i stupanjem na pravnu snagu (ispunjavanjem procedure koju svaka od strana ugovornica propisuje za stupanje na snagu međunarodnih ugovora, najčešće procesom ratifikacije u nacionalnoj Skupštini), oni, u formi *lex specialis*-a, postaju sastavni deo unutrašnjeg zakonodavstva odnosne države.
- D. **Rezolucije organa i međunarodnih organizacija** predstavljaju neobavezujuće, fleksibilno sredstvo za zaokruživanje pravnog okvira i ustanovljavanja oblika stalne prakse u oblasti stranih ulaganja između različitih država.

Međunarodna saradnja na ovom planu danas se odvija uglavnom bilateralnih investicionih sporazuma, više regionalnih sporazuma (NAFTA) i instrumenata investicione saradnje u okviru OECD.

U periodu od 1992. godine do kraja 2008. godine, u svetu je zaključen veliki broj sporazuma, čak 2.650, kojima su vršene promene u nacionalnom regulisanju stranih direktnih investicija. Najveći broj tih sporazuma, čak 2.377, je bio povoljan za strane direktne investicije, u smislu njihovog stimulanja i dalje liberalizacije. U istom periodu, zaključeno je ukupno 2.676 bilateralnih investicionih sporazuma radi zaštite stranih direktnih investicija i 2.805 sporazuma o eliminisanju dvostrukog oporezivanja filijala³¹³.

Samo u 2008. godini, 55 zemalja je izvršilo 110 promena u nacionalnom regulisanju, od kojih je 85 bilo povoljno za strane direktne investicije. U istoj godini, zaključeno je 59 bilateralnih investicionih sporazuma i 75 sporazuma o eliminisanju dvostrukog oporezivanja filijala³¹⁴.

Značajan korak, na međunarodnom nivou, predstavljalo je donošenje Sporazuma o investicionim merama koje utiču na trgovinu (TRIMs³¹⁵), 1995. godine, pod okriljem Svet-ske trgovinske organizacije. Ovim sporazumom se poboljšavaju uslovi pod kojima se vrše strana ulaganja. On, praktično, znači dalju liberalizaciju i harmonizaciju zakonodavstva na polju stranih direktnih investicija.

Sporazum je nastao sa razlogom sa se eliminišu pojedine mere koje su zemlje domaćini primenjivale na strana ulaganja, a kojima se ograničavala trgovina. Iako su nastojale da stimulišupriline stranih direktnih investicija, mnoge zemlje domaćini su od stranih investitora zahtevale: obavezno učešće domaćeg sadržaja, obavezno učešće domaćeg kapitala, uravnoteženost izvoza i uvoza, ograničavale pristup deviznim sredstvima. Sporazum zabranjuje uslovljavanje inostranog preduzeća ovakvim zahtevima, kako bi se omogućila dalja ekspanzija i liberalizacija svetske trgovine. Na ovaj način, Sporazum uspostavlja vezu

313 World Investment Report 2009, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2009, pp. 32-33.

314 Ibidem.

315 Trade-Related Investment Measures

između trgovinske i investicione politike. Usvajanje Sporazuma za zemlju članicu znači da stranom investitoru mora da pruži nacionalni tretman.

Ministarski savet zemalja članica OECD je na svom sastanku održanom maja 2006. godine u Parizu, usvojio Okvirnu politiku u oblasti ulaganja koja predstavlja neobavezujuće, fleksibilno sredstvo za zaokruživanje celine pravnih pravila u ovoj oblasti i odgovor na izazove stalne politike promena investicione politike kao posledice razvoja pojedinih država. Ona pokriva zajedničku politiku zemalja članica u 10 različitih domena, među kojima su i politika investicija, kao i investicioni podsticaji i olakšice. Okvirna politika sačinjena je uz angažman predstavnika 60 država, uz učešće Svetske banke, UNCTAD-a i drugih međunarodnih organizacija. Ona predstavlja odraz uspostavljene prakse između zemalja članica OECD-a i onih zemalja koje nisu članice ove organizacije, sa ciljem mobilisanja privatnih ulaganja radi pomoći privrednom rastu i ekonomskom razvoju zemalja.

7.3.2. MODELI BILATERLANIH SPORAZUMA

U nedostatku multilateralnog sporazuma o investicijama, saradnja između zemalja se odvija uglavnom kroz bilateralne sporazume kroz koje se ujednačava trgovinska praksa u ovoj oblasti. Mnogi ovakvi ugovori se zaključuju između razvijenih zemalja, prevažodno izvozno orijentisanog kapitala, sa jedne strane i nerazvijenih, pretežno uvezno orijentisanih zemalja, sa druge strane. U tom smislu, iskristalisala su se **dva modela** ovih bilateralnih sporazuma:

1. **Evropski model**, zasnovan na nacrtu Konvencije predstavljene od strane ministara OECD 1962. godine i
2. **Severnoamerički model** („North-American model”-u okviru NAFTA sporazuma) koji je razvijen početkom osamdesetih godina.

Oba modela pokrivaju najvećim delom sledeće oblasti: osnovne definicije, tretman, ključno osoblje, eksproprijaciju i rešavanje sporova. Osnovna razlika među njima je u tome što se odredbe sporazuma vezane za tretman ulaganja odnose - kod prvog modela - na već izvršena ulaganja, dok se kod drugog modela odnose i na period pre nego što se ulaganje izvrši (odnose se i na fazu prikupljanja dokumentacije i sl.). Druga velika i značajna razlika jeste što američki model predviđa veći broj zahteva prema stranom ulagaču i mnoge odredbe vezane npr. za dobijanje dozvola za ulazak i angažovanje stranih radnika u vezi sa ulaganjem.

Oba modela imaju manje ili više slične koncepcije vezane za nacionalni i tretman najpovoljnije nacije koji se daje stranom ulagaču, slobodan transfer, promptnu, adekvatnu i efektivnu naknadu u slučaju eksproprijacije ili neke druge mere koju država može primeniti a po dejstvu je jednaka eksproprijaciji, kao i obezbeđenju primene međunarodnog mehanizma prilikom rešavanja sporova između država ugovornica, kao i između ulagača, sa jedne strane, i države ugovornice sa druge strane.

U svim zemljama Vlada i njene Agencije imaju odlučujuću ulogu u obezbeđenju povoljnih uslova za poslovno preduzetništvo, kao i u upravljanju privatnom inicijativom. Ovo se posebno odnosi na mala i srednja preduzeća. Ona, u cilju svog kontinuiranog

napretka i jačanja, traže povoljne uslove i olakšice za razvoj i stvaranje povoljnih uslova za strana ulaganja. Posebno je ova želja izražena u zemljama jugoistočne Evrope. Imajući sve navedeno u vidu, kao i permanentnu potrebu preduzeća iz navedenih zemalja, OECD je, u saradnji i uz finansijsku potporu EBRD (Evropske banke za obnovu i razvoj) predstavio program procene dostignuća politike preduzetništva (EPPA) u okviru investicionog plana za zemlje jugoistočne Evrope. EPPA se sastoji iz serije izveštaja koji pokrivaju sve zemlje jugoistočne Evrope, procenjujući kvalitet vladine politike u odnosu na sektor malih i srednjih preduzeća i redovno posmatranje njihove primene. Kao deo ovog programa 2004. godine je predstavljen program ove politike u Srbiji.

7.3.3. BILATERALNI SPORAZUMI SRBIJE O PODSTICANJU I ZAŠTITI STRANIH ULAGANJA

Danas je u Republici Srbiji na snazi oko 30 od preko 40 potpisanih bilateralnih sporazuma o uzajamnom podsticanju i zaštiti ulaganja (ostali još uvek nisu ratifikovani bilo sa naše strane ili sa strane druge države potpisnice). Prikaz potpisanih Sporazuma sa datumima njihovog stupanja na pravnu snagu dat je na kraju ovog priloga.

Tekst tipskog nacrtu Sporazuma sačinjen je uz poštovanje svih osnovnih standarda propisanih od strane OECD u ovoj oblasti. Njime se definišu osnovni pojmovi kao što su pojam stranog ulaganja, stranog ulagača i prihoda koje donosi ulaganje. Njime se garantuje stranim ulagačima iz druge države potpisnice pravičan i ravnopravan tretman, kao i primena nediskriminatorskih mera u bilo kom pogledu. Sporazum obezbeđuje stranim ulagačima nacionalni, kao i tretman najpovoljnije nacije, a od ovog pravila izuzeti su samo ugovori koji se odnose na povoljnosti koje jedna od država potpisnica ostvaruje po osnovu članstva u ekonomskoj, monetarnoj ili carinskoj uniji ili sličnoj regionalnoj organizaciji, kao i po osnovu bilateralnog ili multilateralnog sporazuma koji se u celini ili delimično odnosi na oporezivanje.

Odredbama sporazuma štiti se takođe strani ulagač od eksproprijacije i drugih mera po dejstvu jednakih eksproprijaciji koje može preduzeti jedna od strana ugovornica, a, pored toga se, garantuje stranom ulagaču naknada štete u slučaju gubitaka pretrpljenih usled nastupanja tzv. nekomercijalnih rizika (nemiri, ustanak, pobuna, štrajk i slična događanja). Jedna od najznačajnijih odredbi sporazuma sa aspekta stranih ulagača jeste ustanovljavanje međunarodno-pravne zaštite u slučaju spora između stranog ulagača i države. Naime, ovim Sporazumom se omogućava da ulagač sam odluči da li će spor poveriti na rešavanje domaćem sudu ili međunarodnoj arbitraži, po sopstvenom izboru. Ovo je jedno od osnovnih pravila propisanih Konvencijom o rešavanju investicionih sporova između država i državljana drugih država (ICSID), koju je naša zemlja ratifikovala maja 2006. godine. Naša zemlja se pridržava opštih pravnih principa i pravila međunarodnog prava izraženih u odredbama Bečke konvencije, kao što su, npr. o primeni kasnije donetog zakona, o tumačenju odredbi sporazuma u duhu njihovog pravog značenja i sl. predstavljaju osnovne elemente koji se tokom pregovora usaglašavaju između dve ugovorne strane i ugrađuju u tekst svakog pojedinačnog bilateralnog sporazuma ove vrste. U novije vreme (posle 2002.

godine), u skladu sa opštim preporukama definisanim u okviru zemalja članica OECD, bilateralni sporazum sadrži i odredbe koje se odnose na poštovanje međunarodno ustanovljenih standarda u oblasti zaštite čovekove okoline, borbe protiv terorizma i poštovanja minimuma zaštite na radu propisanih od strane Međunarodne organizacije rada.

Imajući sve navedeno u vidu, može se zaključiti da Republika Srbija ima otvorenu perspektivu za usvajanje tipskog nacrtu Sporazuma o uzajamnom podsticanju i zaštiti ulaganja usklađenog sa evropskim standardima u ovoj oblasti, koji predstavlja dobru osnovu za vođenje pregovora sa zemljama sa kojima ova vrsta sporazuma još uvek nije potpisana. Od Evropskih zemalja, to su još Portugalija, Francuska (sa kojom bi trebalo pristupiti što pre pregovorima radi zaključenja bilateralnog sporazuma u ovoj oblasti imajući u vidu da je na snazi još uvek Protokol između dve zemlje iz 1974. godine koji je po svemu prevaziđen), Danska (sa kojom je Sporazum parafiran), Švedska, SR Nemačka (sa kojom je produžena važnost Sporazuma iz 1978. godine). Nastavak ubrzanog pregovaranja i zaključivanja ove vrste Sporazuma, kao i revidiranje nekih koji su na snazi sa pojedinim zemljama, a koje predstavljaju posebno značajne spoljnotrgovinske partnere naše zemlje (Rusija, Italija-sporazum italijanska strana nije ratifikovala zbog neslaganja sa načinom na koji je tretirano pitanje eksproprijacije) predstavlja značajno trasiranje puta i značajan segment u daljem procesu pridruživanja Republike Srbije Evropskoj Uniji.

SPORAZUMI O PODSTICANJU I ZAŠTITI ULAGANJA

SAUGOVARAČ	POTPISAN	RATIFIKOVAN	STUPIO NA SNAGU	NAZIV SPORAZUMA
1. Francuska*	28.03.1974.			Konvencija između Vlade SFRJ i Vlade Francuske o zaštiti investicija
2. SR Nemačka*	10.07.1989.	28.06.1990.(«S.I.I.SFRJ-MU»br.7/90	25.10.1990.	Sporazum izm.SFRJ i SRN o uzajam. Zaštiti i podstic. Ulaganja i Protokol uz Sporazum
3. Ruska Federacija	10.10.1995.	20.12.1995.(«S.I.I.SRJ-MU»br.3/95)	19.07.1996.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade RF o stimulisanju i uzajmnoj zaštiti ulaganja
Rumunija Sporazum o izmenama i dopunama osnovnog Sporazuma	28.11.1995. Parafiran maja 2006.	29.08.1996.(«S.I.I.SRJ-MU»br.4/96)	16.05.1997.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade Rumunije o uzajm. podst. i zaštiti ulaganja
5. NR Kina	18.12.1995.	29.08.1996.(«S.I.I.SRJ-MU»br.4/96)	12.09.1996.	Sporazum između SRJ i Vlade NR Kine o uzajam.podst.i zašt. ulaganja
6. Slovačka	30.01.1996. 11.09.2004.	29.08.1996.(«S.I.I.SRJ-MU»br.4/96 29.06.2005.(«S.I.I.SCG-MU»br.6/05)	15.07.1998. 13.10.2005.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade Slovačke Rep.o unapređ. i uz.zašt.ulaganja Spor. izmeđuSaveta ministara SCG i Vlade SR o izmenama i dopunama osnovnog Sporazuma
Bugarska Sporazum o izmenama i dop. Osnovnog Sporazuma	13.02.1996. Parafiran januara 2006.	29.08.1996.(«S.I.I.SRJ-MU»br.4/96)	09.01.1997.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Bugarske o uzajamnom podsticanju i zašt. ulaganja
8. Belorusija	06.03.1996.	29.08.1996.(«S.I.I.SRJ-MU»br.4/96)	25.01.1997.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Belorusije o uzajamn. podst. i zašt. ulaganja
9. Poljska	03.09.1996.	27.12.1996.(«S.I.I.SRJ-MU»br.6/96)	23.01.1997.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Poljske o uzajamn. podst. i zašt. ulaganja
10. Makedonija	04.09.1996.	27.09.1996.(«S.I.I.SRJ-MU»br.5/96)	22.07.1997.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Makedonije o uzajam. podst. i zašt. ulaganja

11. Zimbabve	19.10.1996.	26.06.1997.(«SI.I.SRJ-MU»br.2/97)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Zimbabve o uzajm. podst. i zašt. ulaganja
12. Gvineja	22.10.1996.	03.03.1998.(«SI.I.SRJ-MU»br.2/98)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Gvineje o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
13. Grčka	25.06.1997.	03.03.1998.(«SI.I.SRJ-MU»br.2/98)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade Grčke Rep. o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
14. Češka Sporazum o izm. I dopunama osnovnog Sporazuma	13.10.1996. parafiran oktobra 2005. godine	03.03.1998.(«SI.I.SRJ-MU»br.2/98)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade Rep. Češke o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
15. Hrvatska	18.08.1998.	05.11.2001.(«SI.I.SRJ-MU»br.10/01)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Hrvatske o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
16. DNR Koreja	26.08.1998.	24.12.1999.(«SI.I.SRJ-MU»br.1/99)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade DNR Koreje o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
17. Gana	25.04.2000.	30.06.2000.(«SI.I.SRJ-MU»br.1/2000)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Gane o uzaj. podst. i zašt. ulaganja
18. Kuba	28.08.2000.		Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Kube o uzajm. podst. i zašt. ulaganja sa Protokolom
19. Ukrajina	09.01.2001.	22.06.2001.(«SI.I.SRJ-MU»br.4/01)	Sporazum između SR Jugosl. i Kab. ministara Ukrajine o uzajm. podst. i zašt. ulaganja
20. Italija	11.12.2000.	09.05.2001.(«SI.I.SRJ-MU»br.1/01)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade Ital. Republike o uzajam. podst. i zašt. ulaganja sa Protokolom
21. Turska	02.03.2001.	22.06.2001.(«SI.I.SRJ-MU»br.4/01)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Turske u vezi uzajm. podst. i zaštite ulaganja
22. Mađarska	20.06.2001.	05.05.2004.(«SI.I.SCG-MU»br.9/2004)	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Mađarske o uzajam. podst. i zašt. ulaganja

Međunarodne finansijske institucije

23. Austrija	12.10.2001.	16.01.2002.(«SI.I.SRJ-MU»br.1/02)	01.08.2002.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Austrije o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
24. Bosna i Hercegovina	18.12.2001.	16.12.2002.(«SI.I.SRJ-MU»br.12/02)		Sporazum o podst. i zaštiti ulaganja između SR Jugosl. i Bosne i Hercegovine
25. Holandija	29.01.2002.	16.12.2002.(«SI.I.SRJ-MU»br.12/02)	01.03.2004.	Sporazum o podst. i uzajam. zaštiti ulaganja između SR Jugosl. i Kraljevine Holandije
26. Nigerija	01.06.2002.	30.01.2003.(«SI.I.SRJ-MU»br.3/03)		Sporazum između SR Jugosl. i Vlade Savezne Rep. Nigerije o uzajm. podst. i zašt. ulaganja
27. Slovenija	18.06.2002.	26.03.2004.(«SI.I.SCG-MU»br.6/04)	01.05.2004.	Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Slovenije o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
28. Španija	25.06.2002.	05.03.2004.(«SI.I.SCG-MU»br.3/04)	31.03.2004.	Sporazum između SR Jugosl. i Kraljevine Španije o podsticanju i uzajm. zašt. ulaganja
29. Velika Britanija i Sev. Irska	06.11.2002.	05.05.2004.(«SI.I.SCG-MU»br.10/04)		Sporazum između SR Jugosl. i Vlade Ujedinj. Kraljevstva Vel. Britanije i Sev. Irske o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
30. Albanija	26.11.2002.	05.05.2004.(«SI.I.SCG-MU»br.10/04)	06.07.2004.	Sporazum između SR Jugosl. i Saveta ministara R Albanije o međusobnom podst. i zašt. ulaganja
31. Indija	31.01.2003.	22.09.2004.(«SI.I.SCG-MU»br.23/04)		Sporazum između SR Jugosl. i Vlade R Indije o uzajamn. podst. i zašt. ulaganja
32. Iran	05.12.2003.	21.03.2005. («SI.I.SCG»br.2/05)		Sporazum o uzajam. podst. i zašt. ulaganja između SCG i Islamske Rep. Iran
33. Kuvajt	19.01.2004.	21.03.2005. («SI.I.SCG»br.2/05)		Sporazum između SCG i Države Kuvajt o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
34. Belgija	04.03.2004.	22.09.2004.(«SI.I. SCG-MU»br.18/04)		Sporazum između SCG i Belgijsko-Luksemburške Unije o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
35. Izrael	28.07.2004.	22.12.2004.(«SI.I.SCG-MU»br.23/04)	07.02.2006.	Sporazum između SCG i Države Izrael o uzajam. podst. i zašt. Ulaganja

36. Libija	18.02.2005.	22.10.2005.(«SI.I.SCG-MU»br10/05)	Sporazum između SCG i Velike Socijalističke Narodne Libijske Arapske Džamahirije o podst., garantovanju i zašt. ulaganja
37. Litvanija	29.03.2005.	22.10.2005.(«SI.I.SCG-MU»br.10/05)	Sporazum između Saveta ministara SCG i Vlade R Litvanije o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
38. Egipat	24.05.2005.	22.10.2005.(«SI.I.SCG-MU»br10/05)	Sporazum između Saveta ministara SCG i Vlade Islamske Rep. Egipat o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
39. Finska	24.05.2005.	22.10.2005.(«SI.I.SCG-MU»br.10/05)	Sporazum između SCG i R Finske o podst. i zašt. ulaganja
40. Kipar	21.07.2005.	01.12.2005.(«SI.I.SCG-MU»br.14/05)	Sporazum između SCG i R Kipar o uzajam. podst. i zašt. ulaganja
41. Švajcarska	07.12.2005.	11.05.2006.(«SI.I.SCG-MU»br.3/06)	Sporazum između SCG i Švajcarske Konfederacije o podst. i uzajam. zašt. ulaganja
42. Danska	Parafiran 30.09.2005.		
43. Jordan	Parafiran juna 1998.		
44. Katar	Parafiran 2000.		
45. Pakistan	Parafiran oktobra 2005.		
46. Tunis	Parafiran decembra 2005.		

* Važnost Sporazuma sa SR Nemačkom i Francuskom produžena je posebnim Protokolom o sukcesiji bilateralnih ugovora između SFRJ i ovih zemalja. Pokrenuta je inicijativa za zaključenje novih Sporazuma o podsticanju i zaštiti ulaganja sa SR Nemačkom i Francuskom.

7.4. OBLICI MEĐUNARODNOG KRETANJA KAPITALA

Glavni investitori međunarodnog kapitala su multinacionalne kompanije, komercijalne banke, države i investicioni fondovi. Prema davaocu sredstava (izvozniku kapitala), kapital se deli na privatni i javni. **Privatni kapital** plasiraju multinacionalne kompanije i banke, a javni države, državni fondovi i međunarodne finansijske institucije. Kapital se, između zemalja, kreće u tri osnovna oblika:

A. strane direktne investicije,

B. strane portfolio investicije (tržište kapitala), i

C. zajmovi i krediti.

O svakom od navedenih oblika međunarodnog kretanja kapitala biće više reči u narednim izlaganjima.

7.4.1. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE

Strane direktne investicije su najpoželjniji oblik stranih ulaganja za zemlju prijema, ukoliko se radi o savremenim tehnologijama i modernim proizvodima, tj. ukoliko cilj ulagača nije isključivo vezan za uzimanje tržišta i stvaranje monopola.

UNCTAD je dao definiciju stranih direktnih investicija koja uključuje dugoročni odnos i održava trajni interes i kontrolu matičnog preduzeća, rezidenta jedne zemlje, u preduzeću koje je rezident druge zemlje.³¹⁶

Pored UNCTAD-a, strane direktne investicije definišu i statistički prate i druge međunarodne organizacije kao što su: Međunarodni monetarni fond, Svetska banka, Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD). Među njihovim definicijama nema suštinskih razlika, a kao relevantan kriterijum za ostvarivanje kontrole nad poslovanjem preduzeća utvrđuju prag od **najmanje 10% vlasništva**.

Principi OECD za strana ulaganja počivaju na pretpostavci da države imaju pravnu i regulatornu strukturu i da regulatori tržišta hartija od vrednosti imaju sredstva i sposobnosti da sprovedu zakone i odluke, u praksi, na tržištu kapitala. Sami principi OECD odnose na nekoliko ključnih oblasti: prava akcionara, ravnopravan tretman akcionara, uticaj nosilaca interesa (stakeholder-a) u korporativnoj kontroli, dostupnost informacija i poslovna transparentnost, odgovornost upravnih odbora.³¹⁷

Stranu direktnu investiciju čine tri komponente: vlasnički kapital, reinvestirane zarade i pozajmice.

1. Vlasnički kapital, predstavlja deo preduzeća koji kupuje strani direktni investitor u zemlji različitoj od svoje.
2. Reinvestirane zarade, čine deo zarada stranog investitora koje nisu raspoređene kao dividenda, već je to profit koji se ponovo investira.

³¹⁶ World Investment Report 2004, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2004, p. 345.

³¹⁷ Pero Perić, Kapitalna ulaganja i projektno finansiranje, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 2010. str. 33.

3. Pozajmljivanje, uključuje kratkoročno i dugoročno pozajmljivanje sredstava između matičnog preduzeća i filijala, kao i između stranih filijala, poznato kao intrakompanijsko (intrafirmско) finansiranje.

Karakteristike stranih direktnih investicija kao oblika međunarodnog poslovnog finansiranja su:

1. Matična kompanija se pojavljuje u ulozi finansijera koji ulaže u filijalu u inostranstvu;
2. Uspostavlja se dugoročni odnos između finansijera i filijale u inostranstvu;
3. Matična kompanija, finansijer, ostvaruje značajan stepen kontrole i upravljanja preduzećem u inostranstvu. Smatra se da je imovinsko vlasništvo od najmanje 10% ili više dovoljno da investitor utiče na upravljanje preduzećem.

Strane direktne investicije, podrazumevaju uloge kako u novčanom obliku (prenos finansijskih sredstava ili odobravanje kredita), tako i u obliku opredmećenog i neopredmećenog kapitala (mašine, oprema, prava industrijske svojine, menadžment).

Obzirom da su ključni nosioci stranih direktnih investicija transnacionalne kompanije, treba imati u vidu da su, u prethodnim delovima ove knjige, kroz prezentaciju transnacionalnih kompanija, njihov istorijski razvoj i ekonomske karakteristike, istovremeno objašnjeni i neki fenomeni koji se tiču stranih direktnih investicija. Tako su neke vrste stranih direktnih investicija povezane sa vrstama transnacionalnih kompanija kao što su: horizontalne, vertikalne i konglomeratske strane direktne investicije.

Imajući u vidu način na koji se mogu realizovati, razlikujemo sledeće vrste stranih direktnih investicija:

1. Ulaganje u inostranstvu uz potpuno vlasništvo, koje se može sprovести kao:
 - ♦ Grinfield investicija, koja podrazumeva da se investira u izgradnju potpuno novih objekata;
 - ♦ Braunfield investicija, koja podrazumeva da se investira u revitalizaciju postojećih kapaciteta.
2. Zajednička ulaganja sa partnerom iz zemlje domaćina koja, takođe, predstavljaju vrstu stranih direktnih investicija, zato što investitor upravlja uložnim sredstvima i visina profita zavisi od uspešnosti tog upravljanja. Međutim, možemo reći da zajednička ulaganja predstavljaju specifičnu vrstu stranih direktnih investicija, jer investitor nije samostalan u odlučivanju, već je vezan za domaćeg partnera;
3. Međunarodni merdžeri predstavljaju spajanja dva jednaka partnera. Kod međunarodnog merdžera, imovina i operacije dve firme, koje pripadaju različitim zemljama, se spajaju tako da se osniva nov pravni entitet;
4. Međunarodne akvizicije, predstavljaju kupovinu druge kompanije. Kod međunarodne akvizicije, kontrola nad imovinom i operacijama se prenosi sa domaće na stranu kompaniju, pri čemu domaća kompanija postaje filijala strane kompanije. Akvizicije mogu biti manjinske, kada je strano učešće u glasačkoj moći firme od 10% do 49%, ili većinske, kada je strano učešće 50% i više.

U međunarodnim merdžerima i akvizicijama u svetu dominiraju akvizicije. Od ukupnog broja međunarodnih merdžera i akvizicija, samo 3% su merdžeri. U praksi, čak i kada su se nedavno desili merdžeri između relativno jednakih partnera, većina, u stvari, predstavlja akvizicije, u kojima jedna kompanija kontroliše drugu. Broj pravih merdžera je toliko mali, da, u suštini, naziv „merdžeri i akvizicije“ znači akvizicije;

5. Ulaganje u slobodne eksportne proizvodne zone³¹⁸, koje predstavlja ulaganje u područja, delove teritorije jedne zemlje, radi obavljanja određenih poslova (svih vrsta proizvodnje, dorade i oplemenjivanja, kao i uslužnih poslova) uz korišćenje povlastica (oslobađanja od carinskih, poreskih i drugih dažbina i taksi) koje odobrava zemlja domaćin.³¹⁹

Strane direktne investicije podstiču i razvoj zemlje u koju se kapital ulaže jer daju marku proizvoda (brand-name), marketinško znanje, ulaz na strana tržišta, menadžerske sposobnosti neophodne za proizvodnju, konkurentnost izvoza i promenu privredne strukture. Japan je osvojio 40% tržišta automobila u SAD, s tim da ih ne izvozi iz Japana, nego proizvodi u SAD u svojim fabrikama u koje je investirao značajan kapital. Na to ga je prisilio protekcionizam u SAD ali i obilna, sposobna i kvalifikovana radna snaga.

Najsigurnije se vlasništvo obezbeđuje kada ulagač poseduje preko 50% vlasništva kapitala u preduzeću u inostranstvu u koje ulaže. Međutim, praksa je izmenila ove procenete. US Department of Commerce smatra da je dovoljno i 25% vlasništva (akcija), ako su ostali vlasnici usitnjeni i nepovezani, a po pravilima OECD, dovoljno je samo 10%.

TENDENCIJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

U periodu od 1870. do 1914. godine, formirala se jedinstvena svetska privreda koja je povećavala razmenu industrijskih proizvoda za sirovine iz perifernih zemalja. Ovo proširenje trgovine omogućilo je ekspanziju finansiranja izgradnje železnica i rudarskih kapaciteta. Priliv inostranog kapitala potpomogao je domaću akumulaciju i obezbedio devize za velike investicije u infrastrukturne projekte. Obim sredstava uložених u vanevropske zemlje uoči I svetskog rata iznosio je 270 milijardi US dolara (u dolarima iz 1984. godine) što je oko tri puta više od obima trgovine primarnim proizvodima koju je to ulaganje trebalo da omogući.

Glavne zemlje porekla kapitala bile su Velika Britanija, a u manjoj meri i Francuska i Nemačka. Na Veliku Britaniju je otpadalo oko 50% tih investicija, na Francusku oko 20%, a na Nemačku oko 15%. SAD su bila neto uvoznik kapitala do I svetskog rata.

Glavni uvoznici kapitala bile su bogatije, prirodnim resursima obdarene zemlje Severne Amerike, Latinske Amerike i Okeanije. One su apsorbovale oko 70% svih inostranih ulaganja. Na drugom mestu, sa oko 25% ukupne mase stranih investicija, bila je Istočna Evropa (pre svega Rusija) i Skandinavija. U ovom slučaju su glavni izvori sredstava bili Francuska i Nemačka. U trećoj grupi su bile ostale zemlje periferije u koje je inostrani kapital odlazio pod uticajem jake političke motivacije. Ovu grupu činile su Kina, Egipat, Indija, Turska i neke afričke kolonije.

318 Jelena Kozomara, Slobodne zone – oaze izvoznih podsticaja, Ekonomski Anali br. 157, Ekonomski fakultet, Beograd april-jun 2003, str. 167-178. (preuzeto)

319 Jelena Kozomara, Sandra Jovanović Gavrilović, isto, str. 352-353.

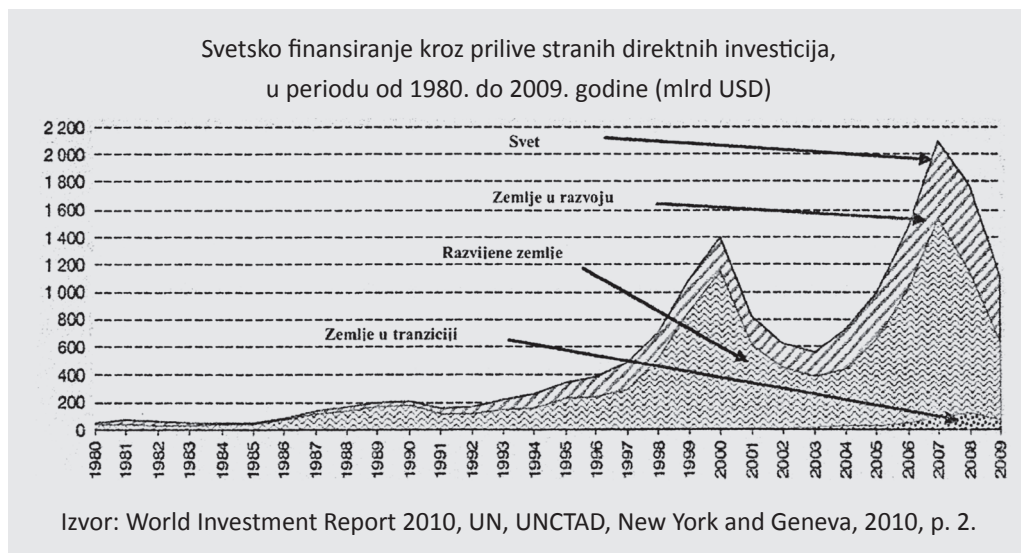
Posle 1914. godine, u međunarodnim kretanjima kapitala nastale su velike promene. SAD su postale najveći neto izvoznik kapitala i preuzele su raniju ulogu Velike Britanije. Evropa, a posebno Nemačka postala je veliki uvoznik kapitala. Emisije obveznica javnog duga postale su izuzetno važne.

Još pre velike ekonomske krize američki investitori su se povukli sa inostranih tržišta obveznica. Posle sloma 1929. godine, Nemačka je prvo postala nesposobna da servisira svoj dug. Prvo je 1931. godine dobila moratorijum na otplatu ratnih reparacija, da bi kasnije i formalno prestala da plaća. Trgovina i međunarodni promet kapitala nastavili su da se smanjuju u svetskim razmerama do II svetskog rata.³²⁰

Posle Drugog svetskog rata, došlo je do raspada kolonijalnog sistema i stvaranja velikog broja novih nezavisnih država. Nerazvijena privreda novoformiranih država zahtevala je dodatno finansiranje iz inostranstva. To je dovelo do jačanja finansiranja, posredstvom stranih direktnih investicija koje, u posleratnom periodu, postaje prevlađujući oblik međunarodnog poslovnog finansiranja. Vodeća zemlja porekla stranih direktnih investicija postale su SAD, čije su kompanije u ogromnoj meri, širile svoje finansiranje u inostranstvu. U 1960. i 1970. godini, na tu zemlju je otpadalo oko polovine svetskih stranih direktnih investicija.³²¹

Svoj rekordni obim stranih direktnih investicija dostignut je oko 2000. godine, a od te godine počeo je naglo da opada do 2003. godine. Naredne četiri godine, do 2007. beležen je nagli rast, a onda ponovo pada sa početkom svetske finansijske krize.

Vrednost direktnih investicija u svetu od 2000-te do 2007-godine porasla sa 6.090 hiljada mlrd USD na 15.697 mlrd USD.³²²



320 Oskar Kovač, Međunarodne finansije, isto, str. 377-380.

321 Jelena Kozomara, Sandra Jovanović Gavrilović, isto, str. 356.

322 World Investment Report, 2009. UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2009. p.218.

Imajući u vidu činjenicu da je poslednjih decenija XX i početkom XXI veka bilo više manjih ili većih kriza, to se odrazilo i na kretanje i intenzitet stranih direktnih investicija. Otuda bi se kao zaključci tih pojava mogli svesti na nekoliko karakteristika:

- ♦ liberalizacija i deregulacija su u početku davale jači impuls intenziviranju stranih direktnih investicija, međutim preveliko selenje kapitala i tehnologija istok, uz veoma jeftinu radnu snagu (naročito u Kini i okolnim zemljama) poremetili su privrednu ravnotežu u razvijenim zemljama zapada, povećalo nezaposlenost i dobrim delom uništili srednji sloj stanovništva koji se smatra stubom stabilnosti svake zemlje,
- ♦ nesporno je da su razvijene zemlje zapada odigrale glavnu ulogu u kretanju kapitala kako u pravcu privredno manje razvijenih država tako i međusobno, jer raspolažu i kapitalom i tehnologijama i visoko stručnom radnom snagom,
- ♦ privredno manje razvijene zemlje, a naročito Kina, Rusija i druge zemlje BRIKS-a, kao i druge zemlje u ubrazonom razvoju delom su uspele da ublaže svetsku ekonomsku krizu jer imaju resurse, jeftinu radnu snagu i veliki broj potrošača, što dovodi čak i do deflacije u međunarodnim razmerama (remetilački faktor je, pre svega visoka cena nafte).

U prvoj dekadi dvadesetprvoga veka međunarodno poslovno finansiranje, poredstvom stranih direktnih investicija, karakteriše sve veće finansiranje sektora usluga. Tako je, u 2006. godini, učešće tercijarnog sektora u ukupnoj vrednosti svetskog stoka stranih direktnih investicija dostiglo 63%, dok je učešće sekundarnog sektora opalo na 29%, a primarnog iznosilo samo 8% a usluge se isporučuju sve više preko sopstvenih filijala osnovanih u drugim državama.

Posle 2007. godine, pošto je svetska kriza sve više uzimala maha, priliv stranih direktnih investicija nastavio je da opada, sa 1.700 mlrd USD u 2008. na svega 1200 mlrd USD u 2009. godini. Od svih komponenti najviše su Najviše su opali intrakompanijski zajmovi³²³, što govori da je veoma smanjeno međufilijalno finansiranje, odnosno pozajmljivanje između matičnog preduzeća i filijala kao i samih filijala unutar transnacionalnih kompanija. Investicije u vlasnički kapital su oaple zajedno sa smanjenjem međunarodnih merdžera i akvizicija. Niži profiti stranih filijala su uticali na značajno smanjenje reinvestiranih zarada, naročito u 2009. godini. U posleratnom periodu, brz rast direktnih investicija pripisuje se aktivnostima transnacionalnih ili multinacionalnih korporacija.

Ukupno (kumulativno) stanje inostranih direktnih investicija dostiglo je krajem 1999. godine (u tekućim vrednostima) 4.772 milijardi US dolara. Njihov prirast u toj godini iznosio je 865 milijardi dolara. Ovo stanje stranih direktnih investicija u svetu stvorilo je svojim delovanjem 63.000 transnacionalnih korporacija sa preko 290.000 filijala u inostranstvu. Prodaja robe i usluga ove mreže transnacionalnih preduzeća iznosila je u 1999. godini oko 13.564 milijardi dolara, što je znatno više od njihovog klasičnog izvoza (3.167 milijardi dolara). Treba istaći da oko 68% inostranih direktnih investicija potiče iz pet zemalja (Francuska, Nemačka, Japan, Velika Britanija i SAD) i da preko 80% ovih investicija odlazi u druge razvijene zemlje.³²⁴

323 World Investment Report 2009, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2009, p. 5, Figure I. 3.

324 Oskar Kovač, Međunarodne finansije, str. 385-387.

7.4.2. STRANE PORTFOLIO INVESTICIJE (TRŽIŠTE KAPITALA)

Proces funkcionisanja tržišta kapitala (komplementarno sa drugim oblicima međunarodnog kretanja kapitala) predstavlja bitnu mogućnost za finansiranje proste i proširene reprodukcije. Ovaj način finansiranja je u znatnoj prednosti u odnosu na kreditni odnos, jer u suštini tangira vlasnički odnos prema imovini. Smisao akcionarskog poslovanja je uvećanje privrednih i finansijskih tokova putem emisije i prometa akcija, koje se promeću na berzi. Na sekundarnom tržištu kapitala ostvaruje se koncentracija ponude i tražnje dugoročnih hartija od vrednosti i u isto vreme aukciono određivanje cene, po objektivnim tržišnim kriterijumima. **Na tržištu kapitala promeću se tzv. portfolio plasmani (akcije i obveznice).** Na akcijama je moguća veća zarada nego na obveznicama, ali je sigurnost plasmana kod obveznica veća.

To znači da je moguća zarada kod akcija veća, ali je, zato i rizik veći (na akcijama se za jedan dan može zaraditi ili izgubiti i 50% njihove vrednosti, dok se godišnja kamatna stopa na obveznice najčešće kreće do 7%).

Po rizičnosti, portfolio investicije se nalaze između nižeg rizika i nižeg prinosa na bankarske depozite i zajmove, i višeg rizika i višeg prinosa na kapital direktno investirani u vlasnički kontrolisano preduzeće. Manjinskim ulaganjem u veći broj dobro odabranih subjekata vrši se diverzifikacija rizika uz očekivanje da će ukupan prinos na investirani kapital (dividenda i povećanje vrednosti deonica) ipak premašiti prinos od poslovanja u obliku depozita ili zajmovnog kapitala. Za portfolio investicije odlučuju se danas i institucionalni investitori (penzioni fondovi, fondovi zdravstvenog i drugog osiguranja, uzajamni fondovi, itd.) koji su izuzetno značajni subjekti na domaćim i na međunarodnim tržištima kapitala. S obzirom na prirodu i svrhu njihovog poslovanja, institucionalnim investitorima je stalo do toga da na dugi rok sačuvaju i oplode realnu vrednost svog kapitala i zato su spremni da investiraju na duži rok ali bez preteranog rizika.

DILEMA: AKCIJE ILI OBVEZNICE

Nije slučajno na Srpskoj berzi daleke 1884. nastala krilatica: „Ko hoće dobro da jede neka ulaže u akcije, a ko hoće mirno da spava neka ulaže u obveznice”.

Razvoj tržišta kapitala je direktno povezan sa odnosom štednje i investicija, stopom inflacije, kamatom i deviznim kursom. Bez konvertibilne i stabilne nacionalne valute nije moguć razvoj pravog tržišta kapitala.

Tržište kapitala:

- ♦ obezbeđuje po tržišnim uslovima nedostajući kapital za privredni razvoj,
- ♦ ostvaruje optimalnu alokaciju sredstava i suficitima pokriva deficite u kapitalu preduzeća, građana i države,
- ♦ utvrđuje realnu cenu kapitala, odnosno realne kamatne stope.

Investiranje u akcije je rizično, a tržište počiva na nadi da će sutra biti veća cena, mada može biti i gubitak (rizik).

Za razvoj tržišta kapitala potrebni su:

- ♦ približno uravnotežena ponuda i tražnja novca i konvertibilna valuta,
- ♦ transparentna i stabilna ekonomska politika,
- ♦ stabilan politički sistem, dinamičan i stabilan privredni razvoj,
- ♦ efikasna, konzistentna i transparentna pravna regulativa i sudska zaštita vlasnika,
- ♦ odgovarajući obim i struktura kvalitetnih finansijskih instrumenata.

Upravljanje međunarodnim portfolijom hartija od vrednosti je veoma složen i odgovoran posao i zato se ono, po pravilu prepušta specijalistima za tu oblast, koji raspolažu potrebnim informacijama i znanjem, kao i specijalizovanim investicionim i konsultantskim firmama.³²⁵

Pored akcija obveznice su već odavno prešle granice pojedinih zemalja i uključile se u međunarodno tržište kapitala - međunarodno tržište obveznica. Ovo tržište je poslednjih godina u sve većoj ekspanziji, naročito posle usporavanja odobravanja klasičnih zajmova od strane privatnih banaka zemljama u razvoju ali i u politici finansijskog sektora razvijenih zemalja.

Postoje uglavnom sledeće vrste obveznica: domaće, koje su denominirane u domaćoj valuti; zatim ino-obveznice i evro-obveznice.

Ukoliko jedna francuska firma u Velikoj Britaniji emituje obveznice u britanskim funtama onda se radi o inostranim obveznicama.

Obveznica koja se plasira i garantuje za račun korisnika od strane sindikata banaka, naziva se evro-obveznica. Ova obveznica je denominirana u stranoj valuti i plasira se u drugim zemljama. Ukoliko bi napred pomenuta francuska firma u Velikoj Britaniji i obveznice emitovala u SAD dolarima a plasirala izvan SAD, bile bi to evro-obveznice. Prednost obveznica je u tome što se one lakše plasiraju (jer je njihovo tržište uglavnom neregulisano) i što se njihov prinos uglavnom ne oporezuje. Oko 10% evro-obveznica emitovano je u evrima. Emitovanje evro-obveznica uglavnom vrše transnacionalne korporacije, međunarodne institucije i strane države.

Ekspanzija obveznica kao instrumenta za prikupljanje (i plasiranje) sredstava pojavila se u najrazvijenijim zemljama OECD gde su se u preduzećima formirali viškovi finansijskih sredstava, a u sektoru države i stanovništva finansijski manjkovi. Preduzećima je odgovarala veća sigurnost (fenomen sekjuritizacije) u plasmanu sredstava ovim putem kod sigurnog dužnika - države, uz sigurnu kamatu i uz niže troškove (dva i više puta) nego da su sredstva plasirana putem klasičnih depozitno-kreditnih aranžmana.

7.4.3. MEĐUNARODNO KRETANJE ZAJMOVNOG KAPITALA

Finansijsko posredovanje u realizaciji finansijskih viškova jednih sektora (zemalja) u finansiranje finansijskih manjkova drugih, je najklasičnija uloga poslovnog bankarstva u

³²⁵ Predrag Kapor, Međunarodne poslovne finansije, Megatrend univerzitet, Beograd, 2010. str. 149.

domaćim i svetskim okvirima. Uzimanje depozita i davanje zajmova i kredita je dugo bio glavni metod obavljanja funkcije finansijskog posrednika.

Zajmove i kredite odobravaju:

- ♦ **komercijalne banke,**
- ♦ **međunarodne finansijske institucije, i**
- ♦ **organizacije za finansiranje izvoznih poslova (ređe i preduzeća).**

Države i humanitarne međunarodne organizacije daju (iz budžeta) ekonomsku pomoć, tj. poklone, koji su uslovljeni raznim učenama, pa se slobodno može reći da je nesrećna zemlja koja sebi dozvoli da živi od bespovratne pomoći.

Komercijalne banke odobravaju dve vrste kredita i to:

- ♦ kreditne linije (revolving credit facilities) i
- ♦ zajmove sa fiksnim otplatnim programima (terms loans).

Prvu kategoriju kredita daju kreditorske banke pojedinačno partnerskim bankama, sa osnovnom namenom tih kredita da olakšaju tekuće finansijske spoljnotrgovinske transakcije (najčešće se radi o uvozu sirovina i energenata iz zemlje kreditora u zemlju debitora). Za ove kredite obično se ugovara međubankarski kreditni limit.

Drugu kategoriju kredita daju, pojedine banke ili konzorcijumi komercijalnih banaka direktno korisnicima, najčešće uz garanciju države (*syndecated loans*). Kod sindikanizovanih kredita radi se o velikim iznosima, pa pojedinačne banke ne žele da nose tolike rizike. Svaka komercijalna banka aktivno učestvuje u konzorcijumu sa određenim ponderom koji zavisi od veličine kreditnog potencijala te banke i njene spremnosti (intereza) da se angažuje u nekom projektu.

Kreditni komercijalnih banaka imaju, po pravilu, rokove dospeća do 5, izuzetno 8-10 godina. Kako se tržišna kamatna stopa menja u toku trajanja kreditnih aranžmana, u kreditnim ugovorima se ugrađuju klauzule o reviziji kamatnih stopa na odobrene kredite u svakom sukcesivnom periodu od tri ili šest meseci (*roll over period*). Kao referentna kamatna stopa za određene kredite obično se uzima **LIBOR** (*London Interbank Offered Rate*) plus kamatna marža (spread) koja se fiksira u kreditnom ugovoru, a zavisi od boniteta dužnika. U zemljama učlanjenim u sistem evra, primenjuje se EURIBOR.

Korisnici konzorcijalnih kredita najčešće su strane banke, strane države ili ugledne privredne kompanije, a koriste se za projektno finansiranje, finansiranje preuzimanja kompanija kroz fuzije i akvizicije (Mergers and aquisition), te za finansiranje platnog bilansa i popunu deviznih rezervi. Osnovna im je karakteristika brzina i efikasnost pri njihovom odobranju, jer se odobravaju na bazi standardno propisane kreditne dokumentacije.

Da bi zaštitile potraživanja iz odobrenih kredita banke su organizovane u **Londonski klub poverilaca**.

Multilateralne zajmove odobravaju MMF i Svetska banka.

Međunarodni monetarni fond daje kratkoročne i srednjoročne kredite radi finansiranja platnog bilansa. Svetska banka, kao veoma značajna banka, odobrava srednjoročne i dugoročne kredite za razvoj, strukturno prilagođavanje i sprovođenje društvenih reformi i tranzicije.

Kreditiranjem izvoza i osiguranjem naplata izvoznih potraživanja bave se nacionalne institucije za ove poslove.

Prva institucija za osiguranje kredita u svetu osnovana je u Švajcarskoj 1906. godine. Kreditira i osigurava opremu, transportna sredstva i građevinske radove u inostranstvu.

Velika Britanije je osnovala svoju **Export Credit Guarantee Department** (ECDG) 1919.godine. U Francuskoj je slična institucija formirana 1928. godine, Nemačkoj 1926. godine, Japanu 1931. godine.

U SAD je 1934. osnovana **US Export-import Bank**, kada je osnovana i tzv. Bernska unija (*International Union of Credit and Investment Insurance*).

Godine 1946. u Francuskoj je osnovana **Compagnie Francaise d Assurance pour la Commerce Exterieur** (COFACE).

U Italiji je formirana organizacija za osiguranje i kreditiranje (prvenstveno za osiguranja) izvoznih poslova tzv. **SAĀE**. Kasnije su i zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji formirale svoje institucije, tako da danas preko 70 zemalja u svetu ima ove institucije. Nemačka osigurava izvozne naplate preko **HERMES**-a.

Prelomni trenutak u promeni pravca kretanja zajmovnog kapitala bila je 1982. godine, nastankom čuvene dužničke krize u zemljama u razvoju. Od tada se kapital razvijeih zemalja okreće sve više ka razvijenijim zemljama.

Prema zvaničnim podacima Svetske banke (Annual Report 1991. str. 33), u periodu od 1981. do 1990. godine u šest (od deset) godina postojao neto transfer kapitala iz zemalja u razvoju, tj. više je odlazilo na otplate kamata, profita i dividendi nego što je pristizao novi priliv kapitala u te zemlje. Neto odliv kapitala u tom periodu iznosio je 45,6 mlrd USD.

Pokazalo se da je posle kulminacije dužničke krize u 1982. godini privatni kapital ubrzo prestao da odlazi iz zemlje u razvoju u obliku zajmova, odnosno da se privatni sektor uzdržao od svakog novog kreditiranja zemalja u razvoju, izuzev u obliku direktnih investicija.

Priliv zajmovnog kapitala u zemlje u razvoju

	u milijardama US \$				
	1970	1980	1990	1999	2000
Ukupni priliv	13,4	102,7	136,8	270,3	271,6
<i>Dugoročni zajmovi</i>	13,1	96,7	128,6	255,6	261,4
Javni i javno garantovani	8,9	75,3	109,7	151,6	162,4
Privatni negarantovani	4,1	21,5	18,9	104,0	99,0
<i>Korištenje sredstava kod MMF</i>	0,3	6,0	8,2	14,7	10,1
Otplata glavnice zajmova	6,8	41,7	93,6	266,7	243,0
<i>Dugoročni zajmovi</i>	6,1	39,7	85,5	239,4	222,1
Javni i javno garantovani	3,6	28,0	76,1	134,1	130,1
Privatni negarantovani	2,5	11,7	0,4	105,3	92,0
Vraćanje sredstava MMF	0,7	2,0	8,2	27,3	20,9
Neto tokovi zajmovnog kapitala	16,0	111,3	59,8	-14,6	32,0
<i>Plaćene kamate</i>	...	47,9	70,4	122,7	133,6
Neto transfer sredstava	...	62,4	-10,6	-137,3	-101,6

Izvor: The World Banke, Global Development Finance (2001, str. 246.).

Na slom međunarodnog komercijalnog posredovanja u realokaciji finansijskih viškova i manjkova ukazuje i činjenica da je u periodu 1981-90. u šest godina postojao negativan neto transfer kapitala, to jest odliv kapitala iz zemlje u razvoju. Ta tendencija se u pojačanom vidu održala i do 2000. godine. Do toga je došlo jer je iznos plaćenih glavnica i kamata premašivao priliv novog kapitala.³²⁶

Kada je svetska privreda (1981. godine) pala u duboku depresiju, zemlje u razvoju su već kumulirale ogroman teret dugova. Kriza je izbila u Meksiku. U avgustu 1982. godine Meksiko je obavestio inostrane finansijske vlasti da je njegova centralna banka utrošila skoro sve devizne rezerve i da ne može više da otplaćuje dugove. Sa preko 80 milijardi dolara, Meksiko je, posle Brazila, bio najveći dužnik među zemljama u razvoju.

U vreme kada je Meksiko vodio duge i kompleksne pregovore o reprogramiranju (i smanjenju) svog duga, Argentina i Brazil su sve teže servisirali svoj dug i sve teže su dolazili do novih zajmova iz kojih bi otplaćivali stare. **Krajem 1986. godine preko četrdeset zemalja u Latinskoj Americi, Aziji i drugde došlo je u velike teškoće u pogledu otplate svog spoljnog duga.**³²⁷

Razume se, pod pretnjom masovnog otkazivanja otplate dugova bankarski konzorcijumi, ali i klub država poverilaca (Pariski klub), počeli su, slučaj po slučaj, da pregovaraju o reorganizaciji dugova najvećih dužnika, Meksika, Brazila, Argentine i Poljske. Komercijalne banke su u međuvremenu skoro sasvim prestale da ulažu u zemlje u razvoju, gurajući ih time u još dublju krizu.³²⁸

7.4.4. FAKTORI MEĐUNARODNOG FINANSIRANJA

Kapital brzo menja zemlje i privredne delatnosti, locirajući se prema najvećoj zaradi i sigurnosti. Oko 75% ukupnih tokova međunarodnog kapitala plasirano je u razvijene zemlje, a 90% ukupnih međunarodnih plasmana kapitala potiče iz ovih zemalja. Oko 22% plasmana je u zemlje u razvoju, a samo 3% u zemlje u tranziciji (izvor: WIR 2000). Visok nivo razvoja i privredna stabilnost u razvijenim zemljama, najviše je tome doprinela, pošto kapital ne trpi neizvesnost, a već plasirani kapital povlači se iz rizičnih područja. U trci za visokim profitima i sigurnosti najviše se kreće u krugu razvijenih zemalja i to prvenstveno u industrije visokog profita i sofisticirane usluge, dok se u zemljama u razvoju investira u tržište i sirovine preko potrebne prerađivačkoj industriji razvijenih zemalja. Globalno, na svetskom nivou, transnacionalne kompanije danas predstavljaju glavnog svetskog investitora, ali i korisnika inostranog kapitala.

Postoji veći broj faktora koji opredeljuju međunarodno kretanje kapitala, ali su među njima nesumnjivo najznačajnija sledeća tri:

1. **faktor međunarodne ponude kapitala,**
2. **faktor međunarodne potražnje kapitala i**
3. **motivacioni faktor.**³²⁹

326 Oskar Kovač, Međunarodne finansije, str. 384.

327 Krugman, P.R. i Obstfeld, M. 1991. ss. 646-651.

328 Oskar Kovač, Međunarodne finansije, str. 427.

329 Milorad Unković, Međunarodna ekonomija, isto, str.128.

Pritom treba imati u vidu činjenicu da za normalno funkcionisanje tržišta kapitala treba imati razvijene odgovarajuće institucije. Na primer, država ne može da prima portfolio investicije ukoliko nema razvijeno tržište hartija od vrednosti.

Motivaciju subjekata koji donose odluke o obliku kretanja kapitala potrebno je poznavati jer oni određuju opšte uslove poslovanja u svetskoj privredi. To su pojedinci, preduzeća, banke, druge finansijske institucije, državni organi i međunarodne organizacije i institucije, pre svega iz finansijske i ekonomske sfere. Od svih navedenih subjekata nesumnjivo najznačajniju ulogu imaju transnacionalne kompanije, banke i međunarodne finansijske institucije. Motiv je nesporan - postizanje maksimalnog rezultata: profita, učešća na tržištu, uvećanje vrednosti kapitala, itd. i to uz minimalni rizik.

U **ponudi kapitala** u XIX veku makroekonomski motiv, dok su države više odlučivale o kretanju kapitala, bio je zastupljen iz razloga što su metropole ulagale u svoje kolonije u cilju pribavljanja neophodnih sirovina koje su im bile potrebne za njihov razvoj. U sadašnjim prilikama to obavljaju neposredno transnacionalne kompanije koje čak i izvore finansiranja prikupljaju na lokalnom terenu.

Na pitanje odnosa ponude i **tražnje kapitala** (a to je specifično po zemljama i po pojedinim oblicima kapitala), može se konstatovati da se kapital, kao nekad, ne smatra deficitarnim izvorom. Za dobre projekte i stabilne zemlje ima ga na svetskom tržištu, ali po tržišnoj (ekonomskoj) ceni. Ovo pogotovo što se kretanje kapitala samo delom vezuje za robne tokove, a u većini deluje samostalno i autonomnog je karaktera.

Karakterističan primer, u pogledu ponude kapitala je Japan, dok SAD, Brazil, Meksiko i Kanada, nemaju dovoljno kapitala u odnosu na velike potencijale za profitonosno ulaganje.

Kao posledica odnosa ponude i tražnje na domaćem tržištu, usled navedenih situacija, u Japanu su niske kamatne stope (na primer, 2% na godišnjem nivou), dok su u pojedinim periodima u SAD znatno visoke (kreću se i do 8% na godišnjem nivou), u uslovima kada je kretanje kapitala slobodno, **motivacija postoji na obe strane**, i u Japanu i u SAD, da kapital ide u pravcu SAD.

7.4.5. MERE ZA PRIVLAČENJE I PODSTICANJE PRILIVA STRANIH ULAGANJA

Možemo napraviti razliku između četiri načina na koje zemlje nastoje da privuku strane direktne investicije³³⁰, i to su:

1. Otklanjanje barijera za strane direktne investicije otklanjanjem restrikcija za ulaz i osnivanje, kao i za poslovanje stranih filijala;
2. Pобољшавanje tretmana stranih investitora pružajući im nediskriminatorni tretman u odnosu na domaće ili druge strane investitore;
3. Zаštita stranih investitora kroz odredbe o kompenzaciji u slučaju nacionalizacije i eksproprijacije, o rešavanju sporova i o garancijama za transfer sredstava;
4. Promovisanje priliva stranih direktnih investicija kroz mere kojima se unapređuje imidž zemlje, obezbeđuju informacije o investicionim mogućnostima, nude podsticaji i olakšavaju strane direktne investicije kroz institucionalna i administrativ-

330 World Investment Report 2003, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2003, p. 87.

na poboljšanja. Ključno mesto ovde zauzima upotreba podsticaja priliva stranih direktnih investicija.

Razlikuju se četiri kategorije podsticaja priliva stranih direktnih investicija, koje zemlje primenjuju, sa ciljem privlačenja stranih direktnih investicija:

1. Fiskalni podsticaji imaju za cilj da se smanji poresko opterećenje stranog investitora. Ovi podsticaji se ostvaruju kroz sledeće mere: sniženje poreske stope na dobit korporacije, oslobođanje od poreza na dobit u početnom periodu poslovanja, oslobođanja od uvoznih dažbina na kapitalna dobra, sirovine i repromaterijal potrebne za proizvodnju, povraćaj carina, sniženje dažbina za socijalna davanja.
2. Finansijski podsticaji imaju za cilj povećanje finansijskog potencijala stranog investitora. Ovi podsticaji podrazumevaju da se stranim firmama odobravaju sredstva kojima one mogu da finansiraju svoje određene poslove ili da plate određene troškove. Ovi podsticaji podrazumevaju finansijsko angažovanje vlade zemlje domaćina i ostvaruju se kroz sledeće mere: direktno obezbeđivanje sredstava kroz bespovratna sredstva i subvencionisane kredite uz povoljnije uslove kreditiranja i subvencionisanjem dela kamatne stope, subvencije ili dotacije kojima investitor pokriva deo troškova u određenom projektu, učešće države u finansiranju rizičnijih projekata.
3. Regulatorni podsticaji imaju za cilj da privuku strane investitore kroz zakonodavne podsticaje, kao što je otklanjanje ili smanjivanje vlasničkih ograničenja. Pored toga, vrši se skraćivanje i pojednostavljivanje procedura za otpočinjanje posla, zatim se pojednostavljuje registrovanje i smanjuje administriranje.
4. Ostali podsticaji imaju za cilj da nefinansijskim sredstvima povećaju profitabilnost određene investicije. Ovi podsticaji se ostvaruju kroz: obezbeđivanje zemlje i infrastrukture po cenama nižim od tržišnih, pružanje usluge investitorima po cenama nižim od tržišnih, kao što je usluga obuke radne snage, pružanje informisanja o tržištu, o raspoloživosti sirovina, kao i davanja preferencijalnog tretmana na tržištu uz onemogućavanje ulaska većeg broja konkurenata na tržište i garantovanje monopolske pozicije.

Za razvijene zemlje je više karakteristična upotreba finansijskih podsticaja, dok zemlje u razvoju, zbog nedostataka finansijskih sredstava u budžetu, više koriste fiskalne podsticaje. U pogledu primene ovakvih podsticaja, postavlja se pitanje usklađenosti ovih podsticaja sa pravilima Svetske trgovinske organizacije (WTO). Sporazum WTO o subvencijama i kompenzatornim merama³³¹ definiše subvenciju i uspostavlja disciplinu u pružanju subvencija. On zabranjuje neke vrste subvencija, odnosno definiše ograničenja do kojih zemlje mogu subvencionirati firme koje deluju na njihovoj teritoriji. Prema ovom sporazumu, subvencija predstavlja finansiranje od strane vlade ili bilo kog javnog tela unutar teritorije članice WTO, koji donosi korist primaocu ovih sredstava.

Opcija, koja stoji na raspolaganju, jesu slobodne eksportne proizvodne zone. Svetska trgovinska organizacija ne zabranjuje rad ovih zona, iako, u načelu, zabranjuje neke vrste subvencija, a prvenstveno, izvozne. Zbog toga imamo sledeću situaciju u svetskoj privredi: firmama u slobodnim eksportnim proizvodnim zonama se daju različiti podsticaji,

331 WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures – SCM Agreement

oslobađanje od uvoznih dažbina i poreza, čime se, praktično, subvencionira proizvodnja i na taj način, ostvaruje nejednak položaj firme u zoni i van nje.

Podsticaji privlačenja stranih direktnih investicija mogu biti dati bez ikakvih ograničenja ili uz ispunjenje određenih uslova koji se odnose na veličinu ili cilj strane investicije. Često se prednost daje velikim investitorima. To može voditi ka povoljnijem položaju stranih investitora, koji su mnogo češće u mogućnosti da preduzimaju veće investicije od domaćih firmi. Mala i srednja domaća preduzeća često ne mogu da ispune minimum zahteva, u pogledu veličine investicije i zaposlenosti, kako bi postala podobna za dobijanje subvencija, bilo poreskih umanjena ili primanja direktnog podsticaja.

MERE ZA STIMULISANJE STRANIH ULAGANJA U POJEDINIM ZEMLJAMA

Zemlje koje su privukle naročito velike iznose stranih direktnih investicija su: Kina, Mađarska, Meksiko i Irska. Kina, Mađarska i Meksiko, su primer zemalja koje su privlačile strane direktne investicije, u najvećoj meri, kroz slobodne eksportne proizvodne zone.

Kina je, od osamdesetih godina dvadesetoga veka, vodila aktivnu politiku stranih direktnih investicija, kako na centralnom nivou, tako i na nivou provincija i gradova. Glavni elementi politike stranih direktnih investicija Kine bili su:

1. set sektorskih smernica sa tri različite kategorije sektora u kojima su strane direktne investicije ohrabrivane, ograničavane ili zabranjivane;
2. podsticaji najviše usmereni u visokotehnoške i izvozno-orijentisane sektore;
3. ekonomske i tehnološke razvojne zone usmerene, u najvećoj meri, na izvozno-orijentisane industrijske strane direktne investicije, naročito u visokotehnoškim sektorima.³³²

Kina ima na stotine proizvodnih zona, kao i industrijskih i naučnih i tehnoloških parkova. Ove zone su ključni faktor ogromnih priliva stranih direktnih investicija u ovu zemlju.

Meksiko je dozvolio osnivanje specifičnog oblika slobodnih eksportnih proizvodnih zona pod nazivom makviladore. Program makviladora je začeo 1972. godine, kada je otpočelo osnivanje velikog broja ovih zona. One su bile osnovane duž meksičke granice sa SAD i najviše privukle američke strane direktne investicije. Američke firme su, u zonama, osnivale svoje filijale ili zajednički ulagale sa meksičkim preduzećima.

Mađarska je bila jedna od prvih zemalja u tranziciji koja je aktivno radila na privlačenju stranih direktnih investicija. U njenoj politici stranih direktnih investicija, bitno mesto su zauzimale slobodne eksportne proizvodne zone, koje su i predstavljale ključni faktor velikih priliva stranih direktnih investicija. U periodu od samo četiri godine, od 1997. do 2001. godine, broj ovih zona se povećao za 40%, odnosno dostigao 125³³³.

Možemo reći da su politike stranih direktnih investicija zemalja Jugoistočne Evrope raznovrsne i u skladu sa njihovim pridruživanjem, odnosno aspiracijama za pridruživanjem, Evropskoj uniji. Politike stranih direktnih investicija ovih zemalja su, takođe, održavale interese ovih zemalja za ubrzavanjem privatizacije državne imovine.³³⁴

332 World Investment Report 2002, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2002, p. 166.

333 World Investment Report 2002, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2002, p. 216.

334 Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, isto, str. 371

7.4.6. SRBIJA I STRANA ULAGANJA

DIREKTNNA ULAGANJA U DOMAĆU PRIVREDU

Direktne investicije u domaću privredu regulisane su Zakonom o stranim ulaganjima³³⁵ donetog januara 2002. godine. Navedeni Zakon uređuje strana ulaganja u preduzeća i druge oblike za obavljanje delatnosti radi sticanja dobiti u našoj zemlji.

Zakon utvrđuje da strana ulaganja u osiguravajuća društva, banke i slobodne zone vrše se uz poštovanje propisa koji regulišu odnosne oblasti. Pritom se misli na Zakon o osiguranju, Zakon o bankama i Zakon o slobodnim zonama.

Zakon definiše stranog ulagača, kao:

1. strano pravno lice sa sedištem u inostranstvu;
2. strano fizičko lice;
3. državljane Srbije sa prebivalištem, odnosno boravištem u inostranstvu dužem od godinu dana.

Zakon definiše strano ulaganje u našu zemlju, i to:

1. ulaganje u naše preduzeće kojim strani ulagac stiče udeo (ako je u pitanju DOO) ili akcije (ako je u pitanju AD) u osnovnom kapitalu tog preduzeća;
2. sticanje svakog drugog imovinskog prava stranog ulagača kojim on ostvaruje svoje poslovne interese u našoj zemlji.

Strani ulagac može sam ili sa drugim stranim ili domaćim ulagačima:

1. osnovati preduzeće;
2. kupiti akcije ili udele u postojećem preduzeću.

Osnovni oblici stranog ulaganja uređuju se **ugovorom** o osnivanju ili ugovorom o ulaganju koji se zaključuju u **pisanoj formi**, odnosno **odlukom** o osnivanju sačinjenom u **pismenoj formi**.

Stranom ulagaču može biti ustupljena dozvola (koncesija) za korišćenje prirodnog bogatstva, dobra u opštoj upotrebi ili za obavljanje delatnosti od opšteg interesa.

Stranom ulagaču može se odobriti da izgradi, iskorišćava i transferiše (B.O.T. - Built operate and transfer) određeni objekat, postrojenje ili pogon, kao i objekte infrastrukture i komunikacija.

Ulog stranog ulagaca može biti:

1. u stranoj konvertibilnoj valuti;
2. stvarima;
3. pravima intelektualne svojine;
4. hartijama od vrednosti;
5. drugim imovinskim pravima;
6. u dinarima koji se, po propisima o deviznom poslovanju, mogu transferisati (tzv. transferabilni dinari) u inostranstvo, uključujući i reinvestiranje dobiti.

Strani ulagač može konvertovati svoje potraživanje u udeo odnosno akcije preduzeća - dužnika (konverzija duga u ulog).

³³⁵ Zakon o stranim ulaganjima, Sl. glasnik RS, br.3/02 i 1/03 i 5/03.

Nenovčani ulozi moraju biti izraženi u novčanom obliku, kako bi se ustanovio iznos uloga stranog ulagača i procenat učešća u ukupnom kapitalu, a time i u dobiti (gubitku) preduzeća.

PODSTICAJ I ZAŠTITA STRANIH ULAGANJA U SRBIJU

Do 1989. godine, zakonom bilo dopušteno ulaganje stranih kompanija u srpsku privredu, ali tako da vrednost stranog uloga nije smela da pređe 49%. Pored toga, u pojedinim sektorima, strana ulaganja nisu ni mogla da se preduzimaju, što je bio slučaj sa bankarstvom, osiguranjem, unutrašnjom trgovinom, saobraćajem i komunalnim delatnostima.

Najznačajnija promena se dešava 2002. godine, kada je, Zakonom o stranim ulaganjima, izvršena maksimalna liberalizacija stranih ulaganja. Stranim investitorima je data puna sloboda ulaganja i nacionalni tretman, odnosno ista prava i obaveze kao i domaćim osnivačima preduzeća.

Stranim licima garantovana su sledeća prava:

- ♦ **Sloboda ulaganja.** Strani ulagac može osnovati, odnosno ulagati u preduzeća za obavljanje svih vrsta delatnosti radi isticanja dobiti, ukoliko zakonom nije drukčije predviđeno (pitanja ekologije, zaštite životne sredine, sl).
- ♦ **Nacionalni tretman.** Strani ulagač u pogledu svog uloga, shodno pravilima STO, uživa jednak položaj, prava i obaveze kao i domaća lica, ukoliko zakonom nije drukčije utvrđeno.
- ♦ **Pravna sigurnost.** Strani ulagač uziva punu pravnu sigurnost i pravnu zaštitu u pogledu prava stečenih ulaganjem.
- ♦ **Konverzija i sloboda plaćanja.** Strani ulagač može, u pogledu plaćanja vezanog za strano ulaganje, slobodno konvertovati domaću valutu u stranu konvertibilnu valutu, zatim slobodno vrši plaćanje u međunarodnim poslovnim odnosima a može stranu valutu držati na deviznom računu kod banke i tim sredstvima slobodno raspolagati.
- ♦ **Pravo na vođenje poslovnih knjiga.** Preduzeće sa stranim ulogom, pored obaveze vođenja poslovnih knjiga i sačinjavanja finansijskih izveštaja u skladu sa domaćim propisima, ima pravo vođenja poslovnih knjiga i sačinjavanja finansijskih izveštaja u skladu sa međunarodnim prihvaćenim računovodstvenim i finansijskim standardima.
- ♦ **Pravo na transfer dobiti.** Strani ulagac može, po izmirenju obaveza u skladu sa domaćim propisima, slobodno i bez odlaganja, u konvertibilnoj valuti, transferisati u inostranstvo sva finansijska i druga sredstva u vezi sa stranim ulaganjem (profit, dividende, naknade po osnovu eksproprijacije, i dr).
- ♦ **Povoljniji tretman.** Na strana ulaganja na teritoriji naše zemlje primenjuje se naše pravo. Ukoliko međunarodni ili bilateralni sporazum čije su članice država stranog ulagača i naša zemlja predviđa tretman koji je za stranog ulagača ili njegovo ulaganje povoljniji od tretmana predviđenog Zakonom o stranim ulaganjima, primenjuje se tretman predviđen takvim sporazumom.

Zakon je uveo **niz podsticaja za strana ulaganja**, a to su:

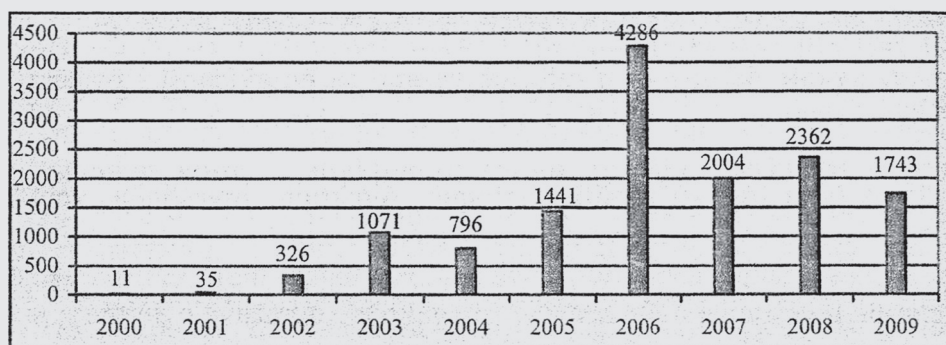
- ♦ **Sloboda uvoza.** Uvoz stvari koje predstavljaju ulog stranog ulagača je slobodan, pod uslovom da zadovoljava propise koji regulisu zaštitu životne sredine.
- ♦ **Poreske i carinske olakšice.** Strani ulagač i preduzeće sa stranim ulogom uzi-vaju poreske i carinske olakšice u skladu sa zakonskim propisima.
- ♦ **Carinska oslobođenja.** Uvoz opreme po osnovu uloga stranog ulagaca, osim put-ničkih motornih vozila i automata za zabavu i igre na sreću, oslobođen je plaćanja carina i drugih uvoznih dažbina. Carinsko oslobađanje može koristiti i preduzeće sa stranim ulogom do visine novčanog dela stranog uloga u roku od 2 godine od dana registracije stranog ulaganja.
- ♦ **Sticanje svojine na nepokretnostima.** Strano fizičko i pravno lice, u svojstvu stra-nog ulagača, može sticati svojinu na nepokretnostima u skladu sa odgovarajućim zakonom.
- ♦ **Pojednostavljena procedura registracije.** Strana ulaganja registruju se u skladu sa zakonom koji reguliše položaj privrednih društava (misli se na Zakon o privrednim društvima).

Strani ulagač u oblastima i područjima - proizvodnja i promet oružja kao i ulaganja u zabranjenim zonama- moraju pribaviti saglasnost organa nadležnog za poslove odbrane, radi registracije stranog ulaganja u nadležnom sudu.

PODACI O PRILIVU STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U SRBIJU

Zbog sankcija tokom devedesetih godina dvadesetoga veka, došlo je do prekida priliva stranih direktnih investicija u Srbiju i eliminisanje ovog oblika finansiranja. Izuzetak je bila samo 1997. godina, kada je Telekom Srbije prodat kompanijama Italije i Grčke po ceni od 740 miliona dolara.

Međunarodno poslovno finansiranje u Srbiji posredstvom priliva stranih direktnih investicija (mil. USD)



Izvor: Internet, http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/80/ino_ekonomski_odnosi/platni_bilans/fdi_neto.xls, 09/10/2010

Tek posle 2000. godine, dolazi do postepenog oživljavanja međunarodnog poslovnog finansiranja kroz prilive stranih direktnih investicija u Srbiju. Najveća vrednost priliva stranih direktnih investicija u Srbiji, od 4,3 milijarde dolara, ostvarena je u 2006. godini, kada je norveška kompanija Telenor preuzela srpsku kompaniju Mobi 63 za 1,5 milijardu dolara. Ovo je bio najveći slučaj privatizacije u Centralnoj i Istočnoj Evropi u 2006. godini. U narednim godinama, od 2007. do 2009. godine, Srbija u proseku ima prosečnu godišnju vrednost priliva stranih direktnih investicija od 2 milijarde dolara.

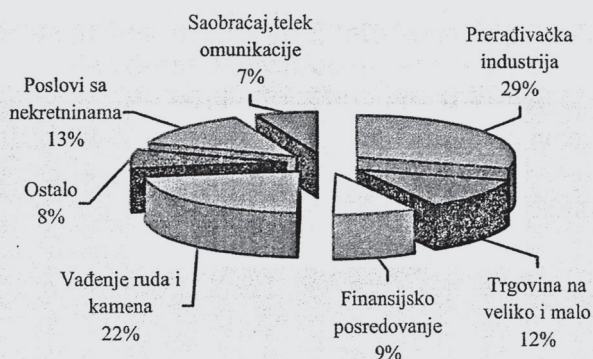
Strane direktne investicije, kao oblik međunarodnog poslovnog finansiranja, u najvećoj meri, u Srbiju pristižu iz zemalja Evropske unije, SAD i zemalja Centralne i Istočne Evrope. Ključni investitori i finansijeri u Srbiji, do 2006. godine, potiču iz Nemačke. U tome se ogleda sličnost sa drugim zemljama iz regiona, jer su, u većini njih, nemačke kompanije, takođe, najznačajniji finansijeri.

Međutim, poslednjih godina, u Srbiji, dolazi do određenih promena. Nemačku je, na poziciji zemlje iz koje potiče najviše stranih direktnih investicija, pretekla Norveška 2006. godine. Potom je to učinila Austrija u 2007. godini i Grčka u 2008. godini.³³⁶

Najveći iznos stranih direktnih investicija u Srbiji, do 2005.g, bio je usmeren u finansiranje trgovine. Od 2005. do 2008. g, vodeći sektor finansiran prilivima stranih direktnih investicija postaje finansijsko posredovanje, koga su, zavisno od godine, različitim redosledom, sledili: telekomunikacije, prerađivačka industrija, poslovi sa nekretninama i trgovina.

U 2009. godini, sektori, koji su u najvećoj meri finansirani prilivima stranih direktnih investicija, u Srbiji, bili su: prerađivačka industrija, potom vađenje ruda i kamena, koje, po prvi put, spada u ovu grupu sektora, zatim poslovi sa nekretninama i trgovina.

Sektorska distribucija finansiranja
kroz prilive stranih direktnih investicija u Srbiji, 2009



Izvor: Internet, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/80/platni_bilans.html, 09/10/2010.

Iako u analizi finansiranja posredstvom stranih direktnih investicija u našoj zemlji dolazi do izražaja makro aspekt, odnosno, na prvi pogled, izgleda da govorimo samo o prilivima stranih direktnih investicija u zemlju, treba istaći da su svi ovi prilivi stranih

³³⁶ Jelena Kozomara, Sandra Stojadinović Jovanović, isto, str. 374-376.

Međunarodno poslovno finansiranje kroz prilive stranih direktnih investicija u Srbiji, prema zemljama porekla, (2000-2008, 000 USD)

Zemlja	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	UKUPNO
Austrija	183	1,421	33,876	93,747	146,104	201,189	520,356	1,161,096	475,613	2,633,585
Grčka	334	1,280	12,496	62,268	52,968	249,536	923,698	336,401	48,456	1,687,437
Norveška	0	2	74	280	0	29	1,546,993	3,187	6,135	1,556,700
Nemačka	6,152	9,788	82,801	75,708	51,985	187,320	905,824	69,530	88,882	1,477,990
Holandija	0	102	2,248	598,963	102,008	92,113	-214,119	-27,958	510,400	1,063,757
Italija	2,006	594	7,553	21,325	10,149	18,316	52,752	155,363	485,884	753,942
Slovenija	33	11,254	9,561	29,036	15,706	183,563	201,241	92,856	112,189	655,439
Francuska	0	81	87,489	7,858	24,022	62,347	159,085	84,391	78,345	503,618
Luksemburg	0	128	3,619	4,108	2,387	108,885	8,843	241,537	76,147	445,654
Mađarska	0	275	1,167	4,224	16,567	24,677	244,045	31,494	31,030	353,479
Švajcarska	35	86	2,913	12,559	29,401	56,990	-15,421	96,157	122,563	305,283
Hrvatska	0	1,096	5,243	34,446	10,806	40,484	25,240	35,944	143,148	296,407
Crna Gora	0	0	0	0	0	0	12,946	209,288	73,900	296,134
V. Britanija	0	1,225	6,618	20,631	79,620	63,330	135,915	-26,584	14,536	295,291
Bugarska	0	0	133	129	9,910	655	54,270	46,916	21,884	133,897
SAD	343	1,906	18,099	15,068	18,187	22,257	-29,612	31,825	55,336	133,409
Slovačka	3	10	10	18,342	0	25,447	19,325	3,084	1,471	67,692
Belgija	0	0	344	1,925	2,523	12,407	6,464	24,038	16,246	63,947
Ruska Fed.	736	3,581	2,556	3,359	538	14,324	15,992	488	12,629	54,203
Letonija	0	0	5	15,330	17,082	6,441	10,527	3,535	739	53,659
Izrael	0	0	260	207	3,052	14,294	4,544	26,510	-712	48,155
Lichtenštajn	0	216	57	2,162	2,974	-41,316	-17,538	-2,937	5,106	-51,276
Kipar	762	2,045	41,717	31,581	16,310	71,551	-387,154	137,427	7,275	-78,486
Bosna i Her.	189	169	2,951	5,056	2,104	4,692	-16,750	-838,608	-60,804	-901,001
Ostale	476	129	4,664	13,098	182,000	21,175	118,913	109,317	36,122	485,894
UKUPNO	11,252	35,388	326,454	1,071,410	796,403	1,440,706	4,286,379	2,004,297	2,362,520	12,334,809

Izvor: Internet, http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/80/ino_ekonomski_odnosi/platni_bilans/fdi_neto.xls, 11/10/2010.

direktnih investicija odlazili u konkretna preduzeća. Domaća preduzeća su, na ovaj način finansirana od strane konkretnih stranih preduzeća.

Najznačajnije kompanije u međunarodnom poslovnom finansiranju
preduzeća u Srbiji (2002-2009)

Kompanija	Zemlja porekla	Sektor	Vrsta ulaganja	Iznos (mil. EUR)
Telenor	Norveška	Telekomunikacije	Privatizacija	1.602
Gazprom Neft	Rusija	Naftna industrija	Privatizacija	947
Fiat	Italija	Auto industrija	Zajed. ulaganje	700
Philip Morris-DIN	SAD	Duvanska ind.	Privatizacija	611
Mobilkom Austria Group	Austrija	Telekomunikacije	Grinfild	570
Intesa Sanpaolo	Italija	Bankarstvo	Akvizicija	508
Plaza Centres	Izrael	Nekretnine	Grinfild	500
Stada-Hemofarm	Nemačka	Farmaceutska ind.	Akvizicija	475
Embassy Group	Indija	Nekretnine	Grinfild	428
Ab InBev	Belgija	Hrana i piće	Akvizicija	427
NBG	Grčka	Bankarstvo	Privatizacija	425
Biotech Energy	SAD/Mađ.	Naftna ind.	Grinfild	380
Mercator	Slovenija	Maloprodaja	Grinfild	240
Fondiaria SAI	Italija	Osiguranje	Privatizacija	220
Lukoil-Beopetrol	Rusija	Naftna industrija	Privatizacija	210
Airport City Belgrade	Izrael	Nekretnine	Grinfild	200
Blok 67 Associates	Austrija/Srb.	Nekretnine	Grinfild	180
Holcim-Noví Popovac	Švajcarska	Cement	Privatizacija	170
OTP Bank	Mađarska	Bankarstvo	Privatizacija	166
Alpha bank-Jubanka	Grčka	Bankarstvo	Privatizacija	152
Carlsberg	Danska	Hrana i piće	Akvizicija	152
U.S.Steel-Sartid	SAD	Prerada lima i čelika	Braunfild	150
Metro Cash&Carry	Nemačka	Veleprodaja	Grinfild	150
OMV	Austrija	Benzinske pumpe	Grinfild	150
Coca Cola	SAD	Bezalkoholna pića	Akvizicija	142
Lafarge	Francuska	Cement	Privatizacija	141
Africa Israel CORP. Tidhar	Izrael	Nekretnine	Akvizicija	120
Droga Kolinska Grand prom.	Slovenija	Prehrambena ind.	Grinfild	100
Cimos	Slovenija	Auto industrija	Privatizacija	100
JTI	Japan	Duvanska ind.	Privatizacija	100

Izvor: Podaci Agencije za strana ulaganja i promociju izvoza (SIEPA)

Naša preduzeća, kroz direktne investicije, strane kompanije su, u najvećoj meri, realizovale kroz privatizaciju. Pored toga, međunarodno finansiranje srpskih preduzeća je ostvarivano i kroz druge oblike stranih direktnih investicija: prvenstveno akvizicije, potom grinfild investicije i vrlo malo, odnosno samo jednu braunfild investiciju i zajedničko ulaganju, u periodu od 2002. do 2009. godine. direktnim investicijama stranih preduzeća, finansirana su domaća preduzeća u različitim sektorima, kao što su: telekomunikacije, naftna, automobilska, drvna, farmaceutska, metalska industrija, bankarstvo, osiguranje, proizvodnja hrane i pića, a bilo je ulaganja i u druge oblasti.

PREDNOSTI SRBIJE ZA STRANA ULAGANJA

Prema izvoru SIEPA-e337 evropski investitori su 2003. godine svrstali Srbiju među 25 vodećih zemalja u svetu u pogledu investicionih mogućnosti. Prednosti koje Srbija pruža su sledeće:

- ♦ Strateško pozicioniranje na tržištima Evrope i Azije i Bliskog istoka;
- ♦ Duty Free pristup slobodnoj trgovinskoj zoni u jugoistočnoj Evropi sa 60 miliona potrošača;
- ♦ Jedina zemlja van ZND-a koja je potpisala sporazum o slobodnoj trgovini sa Ruskom federacijom;
- ♦ Srbija još uvek nije članica EU; veća fleksibilnost i prednosti za investiranje;
- ♦ Najniža poreska stopa na profit preduzeća u Evropi;
- ♦ Obrazovana i jeftina radna snaga;
- ♦ Najveći procenat stanovnika koji govore engleski jezik u jugoistočnoj i centralnoj Evropi;
- ♦ Relativno stabilna privreda;
- ♦ Prilično stabilna monetarna politika i primena ključnih makroekonomskih zakona;
- ♦ Pojednostavljeni propisi o spoljnoj trgovini i stranom ulaganju;
- ♦ Jednostavnije procedure za proizvodnju i osnivanje preduzeća, uključujući režim boravka stranaca, registraciju preduzeća i carine.

Srbija je potpisala, između ostalih Konvenciju o zaštiti ljudskih prava i osnovnih sloboda, Konvenciju o sprečavanju mučenja i nečovečnih ili ponižavajućih postupaka i kažnjavanja, Protokol 14 na Evropsku konvenciju o zaštiti ljudskih prava i osnovnih sloboda, Konvenciju o lokalnoj samoupravi, Konvenciju o regionalnim i manjinskim jezicima, Konvenciju o sprečavanju terorizma, Konvenciju o borbi protiv trgovine ljudima, Evropsku socijalnu povelju, itd. Savet Evrope je angažovan i na pitanjima od značaja za Srbiju, a posebno u oblasti organizacije popisa, kao i zaštite kulturne baštine na KiM, potom na polju zaštite ljudskih i manjinskih prava u Srbiji.

7.4.7. RIZIK ZEMLJE ZA STRANA ULAGANJA

DEFINISANJE RIZIKA ZEMLJE

„Države ne mogu da bankrotiraju” - rekao je jednom prilikom Walter Wriston iz First National Bank³³⁸ iz Njujorka. To je u izvesnoj meri tačno, ali se svakako dešava da države kasne u isplaćivanju svojih dugova ili ih ne isplaćuju, što je Citibank-u i još neke američke banke prilično koštalo 80-tih godina.

Viši menadžment banaka je dobro upoznat sa rizikom banaka i korporacija, kao i sa načinom njihovog merenja. Međutim, country risk, tj. rizik države, relativno je nepoznat. Iz tog razloga banke i drugi investitori nisu bili u stanju da **limite vezane za kreditiranje zemalja** postave na adekvatan način, već ih su ih postavljali na previsokom ili na pre niskom nivou.

Rizik zemlje za strana ulaganja ili *country risk* predstavlja rizik ulaganja stranog kapitala u određenu zemlju. Izazvan je političkim (neizvesnost vraćanja zajma) ili ekonomskim (nesposobnost vraćanja zajma) događajima u određenoj zemlji.

Tako se **analiza country risk-a uglavnom sastoji od procene političkih i ekonomskih faktora zemlje korisnika kredita koji mogu da ometaju redovno izmirenje glavnice i kamate**. Country risk treba tretirati kao poseban rizik, različit od kreditnog rizika individualnih korisnika kredita, zbog toga što korisnici kredita nemaju nikakvu kontrolu nad ovim faktorima.

Rezultati country risk analize se koriste kao instrument odlučivanja kako za stanje pre pozajmljivanja tako i za stanje posle pozajmljivanja. Pre postupka pozajmljivanja, odluke kao što su da li pozajmiti ili ne, koliko pozajmiti itd. se baziraju na izmerenom riziku. Nakon pozajmljivanja, periodične country risk analize služe kao sredstvo za dalje praćenje i kontrolu.

NAJZNAČAJNIJE INSTITUCIJE ZA PROCENU RIZIKA ZEMLJE

1) „EUROMONEY”

Prema metodologiji časopisa Euromoney su dva faktora i to politički i ekonomski.



U procenu političkog rizika uključeni su:

- ♦ nacionalno jedinstvo (npr. da li je u zemlji bilo revolucija, da li se na zemlju vrši inostrani politički pritisak itd.),
- ♦ kvalitet vlade (da li je vlada stabilna a sudovi pouzdani itd.),
- ♦ nivo socijalnog nezadovoljstva (nivo zaposlenosti, kriminala itd.).

U procenu ekonomskog rizika uključeni su:

- ♦ ekonomski razvoj (potražnja inostranog kapitala, stanje poreske politike, stanje ekonomske politike zemlje itd.),
- ♦ stanje međunarodnih ekonomskih odnosa zemlje (postojanje dugoročnog suficita

338 First National Bank – Prva nacionalna banka osnovana 1881 u Koloradu, SAD

ili deficita trgovinskog bilansa i platnog bilansa, da li je nacionalna valuta konvertibilna, pitanje uvoza i izvoza itd.),

- ♦ zaduženost (da li je zemlja bila u stanju da izmiruje dugove do sada, odnos inostranih investicija u zemlji i investicija te zemlje u inostranstvu, na kom nivou je debt service ratio itd.).

Sistem ocenjivanja Euromoney-a je po principu bodovanja svake zemlje od 0 do 100 poena. Zemlje sa 100 poena spadaju u najbolje a one sa 0 poena u najgore. Sve zemlje su svrstane u četiri grupe (A,B,C i D) po indeksu predviđenog političkog rasta za petogodišnji period i to izgleda ovako:

A = 80-100 poena

B = 60-80 poena

C = 40-60 poena

D = 0-40 poena

Indeks se donosi u zavisnosti od:

- ♦ režima koji će postojati u zemlji u narednom petogodišnjem periodu, (ocjenjuje se verovatnoća tri najverovatnija sleda događaja),
- ♦ uticaja svakog od ova tri sleda događaja na:
- ♦ političke nemire,
- ♦ restrikcije za poslovno-tehničku saradnju,
- ♦ restrikcije u spoljnoj trgovini,
- ♦ ekonomsku politiku.

Firmama koje koriste ovu analizu Euromoney-a su potrebne informacije o:

- ♦ kretanjima na tržištu roba i valuta,
- ♦ odlukama o davanju kredita određenim zemljama,
- ♦ kreditnom menažmentu,
- ♦ emisionim bankama,
- ♦ vladama,
- ♦ komunikacijama između centrale i filijale transnacionalnih korporacija
- ♦ marketingu,
- ♦ odlučivanju o projektima,
- ♦ menadžerima koji šele da znaju stopu rizika,
- ♦ osiguranju
- ♦ strategijskom planiranju.

Pri izradi country risk lista potrebno je da informacije budu sveobuhvatne s obzirom na to da se izrađuje pregled zemalja sa akcentom na analizi i predviđanju. Tako da Euromoney obrazuje širi krug ljudi koji su profesionalno unajmljeni da prikupljaju informacije i da ih vrednuju kako bi mogli dati prognoze za svaku zemlju pojedinačno. To je veoma dug i složen proces s obzirom na to da specijalisti, da bi dali adekvatne informacije, moraju provesti određeno vreme na proučavanju zemlje i u zemlji koja im je dodeljena za analizu. A to može potrajati i godinama kao što je slučaj sa tzv. akademskim specijalistima.

Specijalisti se angažuju za pojedine zemlje i za svaku zemlju varira broj specijalista kojih može biti od 3 do 7. Angažuju se visoko obrazovani kadrovi koji moraju biti stručnjaci za politička i ekonomska pitanja kao što su konsultanti (druga grupa specijalista koje angažuje Euromoney) kojima je uža specijalnost poslovna ekonomija i političke nauke. Oni su stekli iskustvo radeći u vladi ili privredi i deo svog vremena provode u zemljama koje analiziraju.

Vladini specijalisti predstavljaju treću grupu specijalista Euromoney-a i oni rade u vladinim ustanovama pojedinih zemalja a stručnjaci su privrede, obaveštajnih agencija ministarstava spoljnih poslova i slično.

U četvrtu grupu spadaju specijalisti iz privrede čije je profesionalno interesovanje country risk. Rade obično za banke, multinacionalne korporacije itd.

2) „MOODY’S” I 3) „STANDARD & POOR’S”

Najstarija i najpoznatija rejting organizacija je Moody’s koja je osnovana 1909. godine iz potrebe da se zaštite učesnici na finansijskom tržištu pružanjem informacija investitorima o kvalitetu izdatih hartija od vrednosti. Moody’s raspolaže vremenskim serijama o pojedinim firmama u veoma dugom vremenskom intervalu, što pruža dodatnu sigurnost pri predviđanju budućih kretanja u poslovanju.



S&P's obezbeđuje nedeljni ažurne podatke kreditnih rejtinga u 77 zemalja i teritorija. Ove procene zemalja nisu rejtinzi zemalja s obzirom na to da **se odnose na kreditni rizik nacionalnih vlada a ne kreditni rizik drugih izdavaoca.** U svakom slučaju S&P's obezbeđuju kratkoročne i dugoročne rejtinge, kao i kvalitativni pogled na domaće i strane valutne rezerve države.

Obezbeđeni su **rejtinzi iz sledećih oblasti:** dugoročna zaduženja, komercijalni papiri, sertifikati depozita, tržišni novčani fondovi, fondovi obveznica, platežna moć osiguravajućih kompanija.

Utvrđivanje kreditnog rizika uključuje politički rizik (želja vlade da ispunji svoje dužničke obaveze) i ekonomski rizik (mogućnost valde da ispunji svoje dužničke obaveze).

Kvalitativne ocene se daju i to od C koje su najniže do AAA koje su najviše. Ovako se procenjuje potencijalni trend dugoročnog kreditnog rejtinga pri čemu se uzimaju u obzir bilo kakve ekonomske promene i promene u osnovnim uslovima poslovanja.

Moody obezbeđuje analizu kreditnih rizika za više od sto zemalja i to za sve one koji učestvuju u svetskom tržištu kapitala. Za svaku je obezbeđeno više vrsta rejtinga kako bi se obuhvatile sve divergencije rizika, uključujući i rejtinge zemalja i to i za kratkoročne i za dugoročne obveznice stranih valuta. **U postavljanju rizika zemlje analitičari Moody' – ja procenjuju i političke i ekonomske varijable.**

Moody's i Standard & Poor's, kao vodeće agencije u svetu, bave se kreditnim rejtingom obveznica koje su emitovane od strane korporacija, gradova, organa uprave i država. Ove institucije na bazi kvantitativnih metoda istraživanja, dopunjenih ekspertskim ocenama analitičara procenjuju kreditni rizik da bi se videlo koje obveznice su pogodne

za ulaganja. **Najkvalitetnije hartije od vrednosti su naravno i najpogodnije za ulaganja.** Visoko rangirane obveznice po pravilu nose niske prinose zbog visokog stepena procenjene sigurnosti investitora da će im obaveze biti plaćene o roku. Niža kategorija u rangiranju znači i veću kamatu da bi na taj način emitent privukao investitore i kompenzirao im rizik ulaganja. Visokorizične obveznice tzv. junk bonds su obveznice najslabijeg kvaliteta. Međutim, junk bonds imaju znatno širu primenu od mnogo kvalitetnijih hartija od vrednosti zbog toga što iako nose ekstremno visoke rizike neizvršavanja obaveza, mogu doneti izuzetno visoke prinose. Junk bonds je ponekad teško procenjivati jer one mogu biti i obveznice malih kompanija koje brzo rastu i koje nemaju istoriju kreditnog rizika.

Moody's i Standard & Poor's obveznice se svrstavaju u tri grupe:

1. obveznice za investicije
 2. obveznice srednjeg kvaliteta i
 3. visokorizične obveznice tj. junk bonds.
1. Obveznice za investicije obuhvataju: obveznice najboljeg kvaliteta koje nose najmanji rizik, obveznice visokog kvaliteta koje nose mali rizik na dugi rok, obveznice visoke-srednje kategorije, sa osetljivošću u slučaju promene privrednih uslova.
 2. Obveznice srednjeg kvaliteta obuhvataju: obveznice srednjeg kvaliteta koje su nedovoljno pouzdane na duži rok, obveznice koje nose relativnu sigurnost i kod kojih obezbeđenje nije dobro, postoje elementi spekulativnosti, obveznice kod kojih postoji trenutna sposobnost plaćanja ali je u budućnosti to neizvesno, postoji rizik izvršavanja plaćanja na duži rok.
 3. Junk bonds koje obuhvataju: obveznice lošeg kvaliteta gde postoje izgledi za neizvršavanje obaveza, obveznice kod kojih se javlja često neizvršavanje obaveza, obveznice najnižeg rejtinga kod kojih je mala mogućnost izvršavanja obaveza, mada ih trenutno još uvek izvršavaju, obveznice kod kojih se obaveze ne izvršavaju.



Svaka od ovih vrsta **obveznica ima svoju oznaku tj. rang počev od ranga Aaa (Moody's) odnosno AAA (S&P) za najkvalitetnije obveznice, preko ranga Baa (Moody's) odnosno BBB (S&P) za obveznice srednjeg kvaliteta do ranga Caa odnosno CCC i D za junk bonds.** Obveznice koje se preporučuju za investiranje su od ranga Baa odnosno BBB pa naviše, dok su ostale obveznice visokorizične.

Rangiranje po modelu Moody's i Standard and Poor's

<i>Moody's</i>	<i>Standard and Poor's</i>	<i>Značenje</i>
Aaa	AAA	Najkvalitetnije obveznice
Aa	AA	Visok kvalitet, mali rizik na dugi rok
A	A	Visoka-srednja kategorija, sa osetljivošću u slučaju promene privrednih uslova
Baa	BBB	Srednji kvalitet, ali nedovoljno pouzdane na duži rok
Ba	BB	Umerena sigurnost, postoje elementi spekulativnosti
B	B	Trenutna sposobnost plaćanja postoji, ali postoji rizik izvršavanja plaćanja na duži rok
Caa	CCC	Loš kvalitet, opasnost od plaćanja na duži rok
Ca	CC	Visoka spekulativna kategorija, često neizvršavanje obaveza
C	C	Najniži rejting, mala mogućnost izvršavanja obaveza, mada ih trenutno još uvek izvršavaju
D		Ne izvršava obaveze

7.5. MODELI UPRAVLJANJA OTPLATOM DUGA

Prilikom nastanka dužničke krize (1982/83. godine) predloženo je preko 70 modela za njeno rešavanje, ali su ipak vrlo brzo iskristalisala tri-četiri kao najrealnija, a to su: odobravanje svežih sredstava za otplatu dospelih dugova, kako bi se stvorio prostor za povećanje dohotka zaduženih zemalja; reprogram uz delimičan otpis duga (rasterećenje duga od strane poverilaca, što čini uglavnom Pariski klub); putem svop aranžmana (dug za ulog, što čine transnacionalne kompanije; otkup dugova itd); druge metode rešavanja (ad hoc donacije i sl.).

U periodu *prinudnog prilagođavanja* (1982-1986) pretežnu ulogu su imali poverioci koji su nastojali da se sačuva sistem međunarodnih kreditnih odnosa i po svaku cenu obezbedi servisiranje duga. Međunarodne finansijske organizacije (MMF i Svetska Banka), zajedno sa SAD o čijoj se interesnoj sferi radilo, hitno su sastavili krizne programe za Meksiko, Brazil i Argentinu. *Ovi programi su koncipirani kao da je kriza dugova samo problem likvidnosti. Strategija koju je razvila uglavnom vlada SAD, imala je za cilj da zemlje dužnici nastave servisiranje dugova i na taj način prono steknu kreditnu sposobnost.* Glavni elementi ove strategije bili su: (1) zemlje dužnici stvorice devize za plaćanje kamate na dug povećanjem izvoza i smanjenjem uvoza; (2) dužnici će dobiti duži period za otplatu

glavnice duga (reprogramiranje); (3) komercijalne banke će odobravati nove kredite kako dužnici ne bi pali u docnju u plaćanju kamata; (4) Međunarodni monetarni fond će omogućiti korišćenje njegovih sredstava i uslovljavati to sprovođenjem suštinskih ekonomskih reformi; (5) predviđeno je da se pregovori vode po principu *slučaj po slučaj* što podrazumeva da se svaki dužnik posebno stavlja na tapet, to jest pred ujedinjene poverioce i to svake godine ponovo.³³⁹

Početak akcije na rešavanju dužničke krize započele su SAD kada su 1982-83. godine postigle restruktuiranje duga najvećih dužnika, Argentine, Brazila i Meksika u iznosu od 37,7 mlrd USD putem odobravanja svežih sredstava u iznosu od 10,9 mlrd USD. Sa sredstvima zvaničnih institucija ukupan iznos bio je oko 70 mlrd USD. Time ukupan dug tih zemalja nije smanjen, nego, naprotiv, povećan. Međutim, uslov za ovakav ustupak SAD i drugih poverilaca sadržavao je dva elementa: kontrolu (smanjenje) agregatne tražnje i promenu relativnih cena domaćih dobara i dobara koja su predmet međunarodne razmene (znaci promena politike deviznog kursa, carinske zaštite i unapređenja izvoza).

Kada je u pitanju reprogram dugova transnacionalne banke su odobravale najnepovoljnije uslove za **reprogram glavnice duga**, što čine i danas. Ove banke smatraju da treba zemlje - dužnike prinudno prilagođavati da otplaćuju dugove. Manje eksponirane banke su počele da prodaju svoj dospel dug uz diskont.

U tim uslovima jedino je Svetska banka morala da konstatuje da je privredni razvoj zemalja dužnika ugrožen i da je cela dekada osamdesetih godina postala propuštena šansa zbog neosrvarenih očekivanja.

Razlika između dugova preduzeća i drugih privrednih subjekata, gde se za slučaj neblagovremenog izmirenja duga može izvršiti plenidba imovine, situacija je drukčija kada je u pitanju dug države (ili kada je država dala garanciju za vraćanje duga), jer država ne može da bankrotira.

Pariski klub je 1990. godine je prihvatio da zemljama u razvoju na niskom nivou dohotka **produži period počeka i rokove otplate glavnice**. Prihvaćena je klauzula 10%, koja zvaničnim kreditorima dozvoljava, na dobrovoljnoj i bilateralnoj bazi da do 10% zvaničnih zajmova i do 100% zvanične pomoći razvoju pretvore u akcije ili trajni kapital preduzeća u zemljama u razvoju, odnosno u pomoć savladavanju ekoloških ili razvojnih projekata. Ovo su tzv. swop aranžmani.

Otkup dugova na sekundarnom tržištu uz diskont pokazao je da zemlje u razvoju koje to čine na svoju štetu jer tako ostaju i bez ionako skromnih deviznih rezervi, usmeravajući ih poveriocima.

Treba imati u vidu i činjenicu da cena duga počne da raste čim se on počne otplaćivati, makar se isti otplaćivao i iz sredstava pomoći sa strane. Kao primer za to navodi se Bolivija. Ona je 1988. godine dobila od grupe zemalja 34 mil. USD za otkup dela sopstvenog duga, koji je po tržišnoj ceni na sekundarnom tržištu, ukupno iznosio 53 mil. USD. Njegova cena na sekundarnom tržištu, međutim, iznosila je 7 centi za dolar. Posle te transakcije ostatak duga imao je cenu od 12 centi po dolaru, a ostatak duga 43,4 mil. USD. Ukupna korist Bolivije od pomoći iznosila je samo 9,6 USD umesto 34 mil. USD.

339 Okar Kovač, Međunarodne finansije, str. 435.

Pitanje opraštanja duga je vema otežano zbog problema u koordinaciji i različitim grupama poverilaca. Dok Svetska banka i Pariski klub imaju nešto umereniji stav u tom pogledu, dotle je Londoski klub (koji okuplja najveće komercijalne banke u svetu) dosta „tvrd“ i vrlo teško pristaje na značajnije ustupke u tom pogledu.

Konverzija duga u ulog, tj. u akcionarski kapital, takođe, primenjuje se u onim situacijama kada poverilac postaje svestan da na drugi način ne može da ostvari svoje potraživanje. Ali time zemlja-dužnik opet ne dobija svež kapital, već se promena dešava samo u sferi upravljanja.

Model vraćanja duga kroz isporuku robe, koji je primenio Peru, postavlja krupno pitanje - ravnomernost otplate duga prema svim vrstama poverilaca.

U praksi se primejuju i drugi modeli: model **zamene duga za ekološke programe** (primer Bolivije i Kostarike); **model zamene duga za razvoj** (primer Sudana), itd.

Za sve vrste smanjenja prezatuženosti podrazumeva se da će poveriocu vratiti manje duga od njegove realne vrednosti, a pošto teško otplaćuje dugove, on se miri sa sudbinom „bolje išta nego ništa“.³⁴⁰

³⁴⁰ Milorad Unković, Međunarodna ekonomija, str. 145.



7.6. PITANJA

1. Navedite pojam i značaj međunarodnog kretanja kapitala?
2. Navedite i objasnire multilateralne i bilateralne sporazume i druga međunarodna akta kao okvire za strana ulaganja?
3. Navedite i objasnite modele bilateralnih sporazuma o zaštiti stranih ulaganja?
4. Objasnite odnos Srbije prema bilateralnim sporazumima o podsticanju i zaštiti stranih ulaganja?
5. Navedite oblike međunarodnog kretanja kapitala i dajte definiciju i navedite komponente direktnih investicija?
6. Navedite definiciju stranih ulaganja i karakteristike i vrste direktnih stranih investicija?
7. Navedite definiciju stranih ulaganja i tendencije stranih direktnih investicija,
8. Navedite definiciju i objasnite strane portfolio investicije?
9. Definišete međunarodno kretanje zajmovnog kapitala i navedete glavne kreditore?
10. Navedite i objasnite faktore međunarodnog kretanja kapitala?
11. Navedite mere za privlačenje i podsticanje priliva stranih ulaganja?
12. Navedite glavne odrednice regulatornog okvira za strana ulaganja u Srbiju?
13. Navedite mere podsticanja i zaštita stranih ulaganja u Srbiju?
14. Objasnite strukturu stranih ulaganja u Srbiju u prvoj deceniji XXI veka?
15. Navedete prednosti za strana ulaganja u Srbiju?
16. Definišete rizik zemlje za strana ulaganja i navedete najvažnije institucije za procenu rizika zemlje?
17. Navedete i objasnite modele rešavanja otplate dugova država?



USAGLAŠENOST DOMAĆIH PROPISA
SA MEĐUNARODNIM TRGOVINSKIM STANDARDIMA

OSMA GLAVA



Humanitatis optima certatio est.

Najbolje je takmičenje u čovečnosti.



8.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete kako se odvijao proces osnivanja Svetske trgovinske organizacije (STO), ciljeve osnivanja i njene osnovne funkcije,
- ⇒ Znete da objasnite glavne odrednice Sporazuma o trgovini uslugama (GATS) zaključenog u okviru STO i navedete sektorsku klasifikaciju usluga,
- ⇒ Znete objasnite platno-bilansne odredbe STO (član XII i član XIII:B),
- ⇒ Znete da navedete organizacionu strukturu i proces odlučivanja u STO,
- ⇒ Znete da objasnite kako teče proces pregovora o u članjenju zemlje u STO,
- ⇒ Znete da navedete prednosti u članjivanje Srbije u STO,
- ⇒ Znete kada je osnovana i sa kojim ciljevima Međunarodna organizacija za standardizaciju (ISO) i koji nivoi članstva postoje u toj organizaciji,
- ⇒ Znete da objasnite ulogu Tehničkog komiteta ISO/TC 68 - Finansijska industrija,
- ⇒ Znete suštinu Standarda ISO 9000 i tumačenje Standarda ISO 9000 i ISO 9001,
- ⇒ Znete da objasnite Standardizaciju hartija od vrednosti u okviru ISO/TC 68,
- ⇒ Znete da objasnite Evropsku standardizaciju hartija od vrednosti,
- ⇒ Znete koja institucija u Srbiji je zadužena za pitanja ISO standardizacije i njenu ulogu,
- ⇒ Znete da objasnite ciljeve osnivanja Međunarodne trgovinske komore (MTK) u Parizu i njene organe upravljanja, i značaj Spoljnotrговinske arbitraže pri MTK,
- ⇒ Znete da navedete koji su glavni regulatorni akti MTK u oblasti međunarodnih ekonomskih odnosa, posebno u oblasti platnog prometa sa inostranstvom,
- ⇒ Znete da objasnite ulogu MTK protiv komercijalnog kriminala,
- ⇒ Znete sadržinu konvencije o ugovorima o međunarodnoj prodaji robe.

8.2. USAGLAŠENOST SA PRAVILIMA SVETSKJE TRGOVINSKE ORGANIZACIJE

8.2.1. OSNIVANJE STO

Ideja o formiranju međunarodne trgovinske organizacije nastala je krajem Drugog svetskog rata, na konferenciji u Breton Vudsu održanoj 1944. godine, na kojoj su potpisane povelje o osnivanju Međunarodnog monetarnog fonda i Svetske banke.



Povelja Međunarodne trgovinske organizacije dovršena je na Konferenciji u Havani 1948. godine. Vrlo brzo se pokazalo da konferencija nije dala nikakve rezultate. Na proces usvajanja Povelje stavljena je tačka kada je Vlada SAD 1950. godine izjavila da nema nameru da Povelju o osnivanju Međunarodne trgovinske organizacije podnese Kongresu na ratifikaciju.

Sa propašću ideje o međunarodnoj trgovinskoj organizaciji započeta je „privremena primena“ GATT-a. Privremena primena trajala je gotovo pola veka, sve do 1995. godine, kada je osnovana Svetska trgovinska organizacija.³⁴¹

Uprkos svom nazivu, Svetsku trgovinsku organizaciju ipak ne čine sve države sveta. Zemlje postaju članice STO putem pregovora u kojima se obavezuju da će otvoriti svoja tržišta i poštovati pravila i discipline STO. Za većinu članica STO ovi pregovori su se odvijali pod okriljem GATT-a i one su postale originalne članice osnivači STO. Svi ostali koji nisu iskoristili ovu mogućnost do 1995. godine, podnose zahtev i ulaze u proces pregovora sa ostalim članicama koje odlučuju o njihovom prijemu. U STO je avgusta 2012. godine imala **157 punopravnih članova i 27 zemalja sa statusom posmatrača. Srbija ima status posmatrača.**³⁴²

Sedište STO je u Ženevi.

Osnivanjem STO, praktično je zaokruženo globalno zakonodavstvo. Pored toga globalizacija pretpostavlja uvažavanje i usaglašavanje tehnoloških, socijalnih, političkih, kulturnih, demografskih, ekoloških i brojnih drugih parametara u cilju dinamiziranja razvoja svetske privrede s očekivanim pozitivnim uticajem na razvoj privreda pojedinih zemalja.³⁴³

341 Dijana Marković Bajalović, Pravni aspekti liberalizacije međunarodnog prometa usluga, Službeni glasnik, Beograd, 2011. str. 17-18.

342 Rusija je 22. 8. 2012. g. postala član WTO: Izvor: www.WTO.org. preuzeto 23.8. 2012. g.

343 Snežana Popović-Avrić i Marijana Vidas-Bubanja, Međunarodna ekonomija, Zavod za udžbenike i FEFA, Beograd, 2009.g. str.35.

8.2.2. CILJEVI OSNIVANJA STO

STO je međunarodna međudržavna organizacija. Oblast delovanja STO su međunarodni trgovinski odnosi država članica Organizacije. Ona svojim funkcionisanjem reguliše međunarodnu trgovinu između članica i to kako trgovinu robom, tako i trgovinu uslugama i trgovinske aspekte prava intelektualne svojine. Konkretno, ova organizacija obavlja funkcije:

1. primene multilateralnih i pluratelarnih trgovinskih sporazuma koji čine Sporazum o STO i nadzora nad njima;
2. služi kao forum za multilateralne trgovinske pregovore;
3. organizuje rešavanje trgovinskih sporova svojih članica;
4. vrši nadzor nad nacionalnim trgovinskim politikama članica;
5. pruža tehničku pomoć i obuku za članice koje su u razvoju i sarađuje sa drugim međunarodnim ekonomskim organizacijama u kreiranju globalne ekonomske politike.

Osnovna funkcija ove organizacije je **primena i nadzor nad sistemom multilateralnih i plurateralnih trgovinskih ugovora** kojima je ova Organizacija osnovana.

Osnovni sporazum je Sporazum o osnivanju Svetske trgovinske organizacije (Agreement Establishing the World Trade Organisation) koji predstavlja statut organizacije a njime su definisana osnovna pravila funkcionisanja, odlučivanja i uclanjenja u ovu organizaciju. Sporazum o STO je deo Finalnog akta Urugvajске runde. Ovaj sporazum je potpisan 15. aprila 1994. godine u Marakešu (Maroko), a stupio je na snagu 1. januara 1995. godine. Sporazum o STO, iako najznačajniji, je samo jedan od sporazuma koji postoji u sistemu sporazuma kojima je osnovana STO. Svi ostali sporazumi i odluke su stavljeni kao prilog (aneks) ovog osnovnog sporazuma. U aneksu 1 se nalaze sporazumi kojima se regulišu trgovinski odnosi država članica u oblasti trgovine robom, trgovine uslugama i trgovinskim aspektima prava intelektualne svojine, a najznačajniji su:

- ♦ Opšti sporazum o carinama i trgovini iz 1994. g. (General Agreement on Tariffs and Trade – GATT 1994);
- ♦ Opšti sporazum o trgovini uslugama (General Agreement on Trade in Services – GATS);
- ♦ Sporazum o trgovinskim aspektima prava intelektualne svojine (Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights – TRIPS).

U aneksu 2 uz Sporazum o STO **sadržana su pravila vezana za rešavanje sporova** (Dispute Settlement Mechanism – DSM) koji nastanu između članica STO po trgovinskim pitanjima, a najznačajniji sporazum u ovoj oblasti je Dogovor o pravilima i procedurama za rešavanje sporova (Understanding on Rules and Procedures Governing the Settlement of Disputes). Ova pravila su osnova za sistem rešavanja sporova u STO.

Aneks 3 Sporazuma o STO sadrži pravila kojima se ustanovljava **Mehanizam ispitivanja trgovinskih politika** (Trade Policy Review Mechanism – TPRM) kojim se ispituje da li su spoljnotrgovinske politike država članica STO u skladu sa pravilima ove organizacije.³⁴⁴

344 Izvor: Predrag Bjelić „Svetska trgovinska organizacija” Prometej, Beograd, 2002, str. 31. i dalje

Jedan od najznačajnijih segmenata osnovnih STO sporazuma su **Liste koncesija** koje se nalaze u aneksu (prilogu) odgovarajućeg sporazuma. Ove liste koncesija nastaju kao rezultat pregovora o trgovinskim koncesijama (tržišnom pristupu) na rundama multilateralnih trgovinskih pregovora, za više zemalja u isto vreme, ali i pregovora o trgovinskim koncesijama tokom procedure učlanjenja u STO, za zemlje pojedinačno. Lista koncesija za robu je prilog GATT-a 1994.g., a **specifične liste koncesija za usluge su aneks GATS-a**.

Za trgovinu proizvodima **intelektualne svojine još niko nije dao koncesije, a TRIPS određuje samo opšte principe u ovoj oblasti**. Ove liste koncesija određuju specifičan režim međunarodne trgovine koji važi za članice STO i od kvaliteta odobrenih koncesija zavisi stepen liberalizacije međunarodne trgovine. Za robu su date opsežne koncesije i u pogledu carina nema značajnijih prepreka, ali za usluge je mali broj zemalja ponudio koncesije i uglavnom sada te koncesije za usluge potiču od novih članica.

Jedna od funkcija STO je **saradnja sa drugim međunarodnim institucijama u kreiranju globalne ekonomske politike**. Pod globalnom ekonomskom politikom se podrazumeva usmeravanje globalnih trgovinskih i finansijskih tokova od strane međunarodnih ekonomskih organizacija. U tom cilju STO sarađuje sa **Međunarodnim monetarnim fondom (IMF) i Svetskom bankom (WB)**.

STO je pravno lice i subjekt međunarodnog prava, što se ogleda u različitim vidovima tog subjektiviteta, **ali nije specijalizovana agencija UN i nije u sistemu Ujedinjenih nacija**, iako ima isključivu nadležnost u oblasti međunarodne trgovine. Ali STO ima sa Sistemom UN uspostavljene institucionalne odnose što podrazumeva međusobno odobravanje statusa posmatrača na sastancima organa ove organizacije.³⁴⁵

8.2.3. OPŠTI SPORAZUM O TRGOVINI USLUGAMA - GATS

Prilikom osnivanja STO, koja je kao što smo napred pomenuli, počela sa radom 1995. godine u okviru 28 sporazuma **zaključen je i Sporazum o trgovini uslugama – GATS**, gde su između ostalog **regulisana i pitanja finansijskih usluga, odnosno bankarskih usluga**.

Polazeći od našeg prvenstvenog interesa za izučavanje pitanja usluga, posebno ćemo se osvrnuti na Sporazum o trgovini uslugama (GATS).

Sporazum o trgovini uslugama (GATS) zasniva se na tri elementa: prvi je serija osnovnih obaveza u vezi sa trgovinom uslugama koje će se primenjivati na sve članice STO-a; **drugi su nacionalne liste koncesija** koje sadrže obaveze koje će biti predmet kontinuiranog procesa liberalizacije; **treći čine aneksi** koji se odnose na specifičnosti liberalizacije pojedinih sektora usluga.

Prvi deo Sporazuma o trgovini uslugama reguliše obuhvat njegove primene – konkretno, usluge koje se pružaju sa teritorije jedne zemlje na teritoriji druge zemlje; usluge koje se pružaju na teritoriji jedne zemlje korisnicima iz neke druge zemlje (npr. u **turizmu**); usluge koje se obezbeđuju putem komercijalnog prisustva privrednih subjekata jedne zemlje na teritoriji neke druge zemlje (npr. u **bankarstvu, osiguranju**, itd.), i usluge koje pružaju fizička lica, državljani jedne zemlje, na teritoriji neke druge zemlje (npr. **građevinski projekti i konsalting**).

345 Predrag Bjelić "Međunarodna trgovina" Ekonomski fakultet, Beograd, 2008. g. str. 440-441.

Drugi deo Sporazuma reguliše opšte obaveze i discipline zemalja.

Obaveza transparentnosti obuhvata publikovanje svih relevantnih zakona i propisa. Sporazum sadrži i odredbe o zahtevima za **priznavanje (npr. školskih kvalifikacija)**, u cilju obezbeđenja dobijanja ovlašćenja, dozvola ili certifikata u relevantnim oblastima pružanja usluga, i u tom smislu Sporazum podstiče priznavanje kroz harmonizaciju i putem međunarodno dogovorenih kriterijuma.

Od članica STO-a se zahteva da obezbede da monopoli i **ekskluzivni pružaoci usluga svojim ponašanjem ne narušavaju konkurenciju**, a restriktivna poslovna praksa bi trebalo da bude predmet konsultacija između članica, sa ciljem njene eliminacije.

Sporazumom se predviđa obaveza članica STO-a **da ne uvode restrikcije na međunarodne transfere i plaćanja povodom tekućih transakcija**, koje se obavljaju u vezi sa obavezama po osnovu Sporazuma.

Treći deo Sporazuma obuhvata obaveze o pristupu tržištu i nacionalnom tretmanu.

Četvrti deo Sporazuma obezbeđuje osnovu za progresivnu liberalizaciju u oblasti usluga, putem sukcesivnih rundi pregovora o trgovini uslugama u kojima će se dalje liberalizovati uslovi utvrđeni u nacionalnim listama koncesija.

Peti deo Sporazuma sadrži institucionalne odredbe, uključujući konsultacije i rešavanje sporova, kao i uspostavljanje Saveta za usluge, čije su nadležnosti određene posebnom Ministarskom odlukom.

Posebna pitanja ovog Sporazuma su regulisana **aneksima**, njih ima **osam** među koje spada i **Aneks o finansijskim uslugama (bankarstvo i osiguranje)**.

Značajna je i **Odluka o profesionalnim uslugama** kojom se osniva Radna grupa za profesionalne usluge. Mandat grupe je da se ispita i hitno podnese izveštaj, sa preporukama o disciplinama koje je potrebno primeniti kako bi se obezbedilo da mere kojima se regulišu **priznavanje školskih kvalifikacija i odgovarajuća procedura, tehnički standardi i izdavanje dozvola u oblasti profesionalnih usluga**, ne predstavljaju nepotrebne barijere za trgovinu ovom vrstom usluga. Odlukom je **prioritet dat računovodstvenim uslugama**.

8.2.4. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA USLUGA STO

Prema klasifikaciji STO, sve usluge su razvrstane u 12 sledećih grupa:

1. Profesionalne usluge (gde spadaju: pravne, računovodstvene, usluge oporezivanja, medicinske i stomatološke, veterinarske, arhitektske, inženjerske, kompjuterske, usluge vezane za nekretnine, usluge lizinga, ostale poslovne usluge - usluge propagande, istraživanje tržišta, menadžerskog konsaltinga, tehničkog testiranja i analiza, naučni i tehnički konsalting, itd);
2. Usluge komuniciranja, gde spadaju: poštanske usluge, kurirske usluge, telekomunikacione usluge (telefonske usluge, teleks usluge, usluge telegrama, elektronska pošta, zvučna pošta, pretraživanje baza podataka, elektronska razmena podataka (EDI), konverzije kodova i protokola, on-line informacije, itd), audiovizuelne usluge (proizvodnja i distribucija igranih filmova i video traka, projekcija igranih filmova, usluge radija i televizije, snimanje zvuka, itd);

3. Građevinske i ostale usluge u vezi sa građevinarstvom (građevinski radovi na zgradama, niskogradnja, instalacioni radovi i montaža, završni radovi na zgradama, itd);
4. Distributivne usluge (komisione, trgovina na malo, trgovina na veliko, franšizing, itd.);
5. Obrazovne usluge: Osnovno obrazovanje; Srednje obrazovanje; Više obrazovanje; Obrazovanje za odrasle; Ostale usluge obrazovanja;
6. Komunalne usluge;
7. **Finansijske usluge** (usluge osiguranja i reosiguranja, brokerske i agentske usluge, bankarske i druge finansijske usluge: depozitni poslovi, pozajmice svih vrsta, finansijski lizing, poslovi plaćanja i transfer novca, garancije i jemstva, trgovina za svoj račun ili za račun klijenta na berzi ili na slobodnom tržištu, učestvovanje u izdavanju svih vrsta hartija od vrednosti, brokerski novčani poslovi, upravljanje sredstvima kao što je gotovina, penzioni fondovi itd., usluge poravnanja i prebijanje finansijskih potraživanja i dugovanja finansijskih sredstava, uključujući i hartije od vrednosti, savetodavne i druge pomoćne finansijske usluge, obezbeđenje i prenos finansijskih informacija i obrada finansijskih podataka, kao i softvera pružalaca finansijskih usluga);
8. Zdravstvene i socijalne usluge (bolničke usluge, socijalne usluge i ostale usluge).
9. Turizam i usluge vezane za putovanja (hoteli i restorani, uključujući i ugostiteljstvo, putničke agencije i usluge turoperatera, usluge turističkih vodiča i ostale usluge);
10. Usluge rekreacije, usluge vezane za sport i kulturu (usluge zabave, uključujući i pozorišta i cirkuse, usluge novinskih agencija, biblioteke, arhivi, muzeji i usluge vezane za kulturu, sport i rekreacija);
11. Saobraćajne usluge (usluge u pomorskom saobraćaju, unutrašnji vođeni transport, usluge vazdušnog saobraćaja, svemirski saobraćaj, železnički saobraćaj, drumski saobraćaj, cevni saobraćaj, pomoćne usluge u svim vidovima saobraćaja i ostale saobraćajne usluge);
12. Ostale usluge koje nisu uključene na drugom mestu.

8.2.5. PLATNO-BILANSNE ODREDBE STO (ČLAN XII I ČLAN XVIII:B)

Nova pravila predviđaju znatno oštrije uslove kada je reč o mogućnostima korišćenja restriktivnih trgovinskih mera radi zaštite platnog bilansa. Tako je propisano da zemlje koje primenjuju uvozne restrikcije iz platno–bilansnih razloga treba da daju prioritet merama koje utiču na cene, kao npr. carine, razne uvozne dažbine i uvozni depozit, u odnosu na kvantitativna ograničenja.

Samo izuzetno, u nastanku kritičnih okolnosti po platno–bilansnu situaciju zemlje, mogu se koristiti kvantitativne restrikcije, ali uz obrazloženje zašto u konkretnom slučaju mere zasnovane na cenama ne bi predstavljale adekvatan instrument rekonstrukcije ravnoteže njenog platnog bilansa. Čak i u takvim okolnostima je data zemlja u obavezi da tokom svojih konsultacija u Komitetu za platno–bilansne restrikcije, pruži informacije o

tome kakav je progres učinila na planu smanjivanja obima i njihovog restriktivnog efekta. Istovremeno je i u obavezi da ne primenjuje više od jednog tipa restrikcije na jedan konkretan proizvod.

Novina koja dalje otežava mogućnost pribegavanja merama ograničavanja uvoza iz razloga zaštite platnog bilansa je i to da se moraju objaviti rokovi faznog ukidanja svih restriktivnih mera koje zemlja primenjuje iz platno–bilansnih razloga.

Zemlja koja primenjuje navedene mere dužna je da godišnje notifikuje Sekretarijatu STO–a sve promene odgovarajućih zakona i drugih pravnih akata, a ukoliko uvodi nova ograničenja ili povećava postojeći nivo restrikcija uvoza, promene mora notifikovati u roku od 4 meseca od uvođenja tih mera. Ove novine u interpretaciji platno–bilansnih odredaba GATT–a su posebno relevantne za našu platno–bilansnu situaciju, što je neophodno imati u vidu ne samo u kontekstu našeg povratka GATT–u odnosno ulaska u članstvo STO–a, već i u vezi dugoročnih generalnih postavki zaštitnog sistema.

8.2.6. ORGANIZACIONA STRUKTURA I ODLUČIVANJE U STO

Svetska trgovinska organizacija je stalna međunarodna organizacija i kao takva ima stalne organe, tipične za većinu ovakvim organizacija. Organizaciona struktura STO sastoji se iz niza organa koji su prema značaju rangirani u pet nivoa:

1. Ministarska konferencija,
2. Opšti savet,
3. Saveti,
4. Komiteti i
5. Radne grupe.

Organe STO sačinjavaju ovlašćeni predstavnici zemalja članica. U radu organa STO mogu učestvovati i države koje nisu članice STO, a kojima se dodeljuje status posmatrača, a posebno one koje su u proceduri učlanjenja u STO. Status posmatrača na sednicama organa STO može biti odobren i drugim međunarodnim međuvladinim organizacijama sa kojima STO ima sporazum o saradnji.

Najznačajniji organi STO su:

Ministarska konferencija, koja je vrhovni organ STO sastaje se jednom u dve godine. U sastav ovog organa ulaze predstavnici svih članica STO, uglavnom ministri spoljne trgovine. Kao najviši organ ona ima i najširu nadležnost i ovlašćena je da obavlja funkcije i preduzima akcije koje su u tom polju neophodne. To podrazumeva da može donositi odluke po svim pitanjima iz okvira bilo kojeg od multilateralnih trgovinskih sporazuma.

Opšti savet je izvršni organ STO. On rukovodi radom organizacije i donosi odluke značajne za njeno funkcionisanje u okviru smernica koje odredi Ministarska konferencija. U njegov sastav ulaze stalni predstavnici (ambasadori) svih država članica STO. Opšti savet STO se sastaje po potrebi. Pod upravom Opšteg saveta STO deluju saveti koji su zaduženi za nadgledanje Multilateralnih trgovinskih sporazuma iz Aneksa 1, svaki u svojoj oblasti međunarodne trgovine, i to: savet za trgovinu robom, nadležan za trgovinu robom; savet

za trgovinu uslugama, nadležan za trgovinu uslugama; savet za trgovinske aspekte prava intelektualne svojine, nadležan za trgovinu proizvodima ljudskog duha.

Ministarska konferencija je vrhovni organ STO kome je Opšti savet, kao izvršni organ podređen.

Sekretarijat STO je administrativni organ Organizacije nastao transformacijom Sekretarijata GATT-a (čije je funkcije obavljao Sekretarijat ICITO). On obavlja administrativne funkcije u užem smislu, koordinacione funkcije, tehničke funkcije, finansijske funkcije i reprezentativne funkcije. Ovaj organ sačinjavaju Generalni direktor, kao rukovodilac organa, njegovi zamenici i pomoćnici i drugi stalno zaposleni u Organizaciji, koji nisu predstavnici država članica.

U organizaciji STO postoji i **niz pomoćnih organa** u koje ubrajamo komitete, radne grupe i savete, kada su podređeni Opštem savetu i savetima koji administriraju pojedine sporazume iz Aneksa 1.

Što se tiče **donošnja odluka** u okviru STO opšte je pravilo da se one donose konsenzusom odnosno jednoglasno, a svaka **članica ima po jedan glas**. Ukoliko se odluke ne mogu doneti konsenzusom, pravilima STO je predviđeno da se one onda donose **glasanjem**. Za usvajanje odluke glasanjem potrebna je dvotrećinska većina glasova članica STO.³⁴⁶

Ali ono što je u praksi bitno je kako se odvija **proces uspostavljanja konsenzusa**, što je jedan neformalan proces koji je poznat i pod nazivom proces „**zelene sobe**” (green room). Najuži krug odlučivanja u ovom procesu je Četvorka (Kvadrilateral ili Kvad) koja uključuje predstavnike EU, SAD, Japana i Kanade – četiri najznačajnije trgovinske sile u okviru STO. Kada se u Četvorci usaglasa interesi oko predloga neke odluke, taj predlog se dalje šalje na razmatranje malo širem krugu zemalja poznatom kao „zelena soba”. „Zelena soba” trenutno broji 25-30 članica i njen sastav zavisi od pitanja koje se razmatra gledajući da su svi regioni sveta zastupljeni. Kad nacrt odluke dobije saglasnost i u „zelenoj sobi” on se konačno šalje Ministarskoj konferenciji odnosno Opštem savetu, koji okupljaju sve članice STO.

Ali kada se jedna odluka donese onda se ona mora i sprovesti. Pošto STO nije nadnacionalna međunarodna organizacija onda su zemlje članice te koje moraju sprovesti tu odluku. Ali STO vrši nadzor nad primenom odluka posredno preko nadzora nad primenom pravila koje te odluke i osnovni sporazumi ustanovljavaju, a za to joj na raspolaganju stoje dva mehanizma: Mehanizam ispitivanja (revizije) spoljnotrgovinskih politika članica STO, koji pokreće i izvršava sama organizacija; Mehanizam rešavanja sporova, koji iniciraju članice STO.

Mehanizam ispitivanja (revizije) spoljnotrgovinskih politika članica STO je instrument kojim sama STO vrši nadzor nad sprovođenjem odluka donetih od strane njenih organa. Nadzor se vrši indirektno preko ispitivanja koliko članice STO primenjuju pravila koje je usvojila ova organizacija i svojim spoljnotrgovinskim politikama (za članice koje su ih prihvatile) jer je u vreme postojanja GATT 1947. primećeno da posle u članjenja mnoge članice nisu bile dosledne u primeni pravila tog sporazuma.

U sklopu Mehanizma ispitivanja trgovinskih politika osnovan je Organ za ispitivanje trgovinskih politika. Njegove funkcije obavlja Opšti savet STO kada se sastaje u cilju

ispitivanja trgovinskih politika. Predviđeno je da se redovno, u određenim vremenskim periodima, vrše ispitivanja spoljnotrgovinskih politika članica STO. U zavisnosti od značaja države u svetskoj trgovini, ispitivanja se vrše svake dve godine za četiri najznačajnije članice STO (EU, SAD, Japan i Kanada), svake četiri godine, za sledećih šesnaest članica rangiranih po učešću u spoljnoj trgovini i svakih šest godina za sve ostale članice STO, a za najmanje razvijene zemlje i u dužim periodima.

Mehanizam za rešavanje sporova je postupak preko kog članice STO mogu ukazati na nepoštovanje pravila STO od strane drugih članica ove organizacije. Pravna osnova ovog mehanizma je dogovor o pravilima i procedurama za rešavanje sporova i njime se rešavaju svi sporovi koji između članica STO nastaju, a u vezi prava i obaveza koje konstituiše Sporazum o STO. Članica koja smatra da je oštećena nekim aktom druge članice tako da ne može u potpunosti da koristi koncesije koje su odobrene u okviru STO, ima pravo da inicira proceduru za rešavanje sporova. Pravni je kuriozitet da članica protiv koje je spor pokrenut mora dokazivati da šteta nije nastala.

Za sprovođenje pravila i procedura iz Dogovora osnovan je poseban Organ za rešavanje sporova čije funkcije obavlja Opšti savet STO koji se posebno sastaje radi razmatranja pitanja iz oblasti rešavanja sporova. Ovaj organ nadležan je za formiranje panela, usvajanje izveštaja panela i Drugostepenog organa, vršenje nadzora nad primenom odluka i preporuka i davanje ovlašćenja za suspendaciju koncesija. Ako panel ustanovi da je neka članica svojim aktom izazvala štetu drugim članicama onda STO ovlašćuje te članice koje su pretrpele štetu da imaju pravo da suspenduju koncesije koje su dale u odnosu na tu članicu.

8.2.7. VOĐENJE PREGOVORA O UČLANJENJU SRBIJE U STO

Proces pristupanja STO odvija se kroz nekoliko faza. To su: podnošenje Memoranduma o spoljnotrgovinskom režimu, pitanja država članica STO i odgovor Srbije, održavanje sastanka Radne grupe STO, podnošenje ponude za robu i usluge, bilateralni i multilateralni pregovori, priprema finalnog dokumenta - Nacrta protokola o pristupanju i prijem u članstvo.

Ulazak Srbije u STO je, praktično, ekonomski preduslov za pristupanje EU. Pošto su sve susedne zemlje članice STO, s kojima istovremeno imamo i ugovore o slobodnoj trgovini, očekivano je da one neće, ili će tražiti manje ustupke od nas pri ulasku u STO. S druge strane EU, koja nam je, praktično, dala bescarinski tretman, će očekivati da fazno smanjujemo carine na njihove izvozne proizvode, što je predviđeno i procesom približavanja ovoj integraciji (početkom primene SSP-a, od januara 2009.).

Vlada Srbije je 19. novembra 2004. godine donela odluku o podnošenju zahteva za članstvo Srbije u STO. Nakon prihvatanja zahteva za pristupanje Srbije STO, 15. februara 2005. godine, Generalni savet STO je oformio **Radnu grupu za pristupanje Srbije STO**. Mandat Radne grupe je da ispita trgovinsku politiku Srbije sa stanovišta njene usaglašenosti sa pravilima STO i saglasnosti sa obimom obaveza koje će se kroz bilateralne pregovore preuzeti prema svim članicama ove organizacije u vezi sa liberalizacijom tržišta industrijskih i poljoprivrednih proizvoda i tržišta usluga.

Ubrzo posle formiranja Radne grupe za proces pristupanja STO Vlada Srbije je usvojila Memorandum o spoljnotrgovinskom režimu Srbije koji je dostavljen Sekretarijatu STO

4.3.2005. godine. Memorandum o spoljnotrgovinskom režimu ima standardan format za sve zemlje i daje prikaz ne samo spoljnotrgovinskog sistema, nego i drugih aspekata ekonomske politike i zakonodavstva koje je od uticaja na trgovinu.

Do 2007. godine STO članice su, u četiri runde, podnele više od 500 pitanja na Memorandum o spoljnotrgovinskom režimu Republike Srbije. U koncipiranju odgovora nastojalo se da budu dovoljno sveobuhvatni i jasni, kako bi se predupredila dodatna pitanja, ali i da se ne preuzimaju eventualne dodatne obaveze, koje bi Republika Srbija trebalo da preuzme u toku procesa pristupanja STO.

Prvi sastanak Radne grupe za pristupanje Republike Srbije STO, održan je 7. oktobra 2005. godine u Ženevi,³⁴⁷ drugi 8. juna 2006. godine, treći 6. decembra 2006. godine, takođe, u Ženevi, a četvrti 8. maja 2008. godine u Ženevi kojim se iz faze pitanja i odgovora napreduje u kvalitativno novu fazu procesa pristupanja. Do sada je održano sedam sastanaka Radne grupe za pristupanje STO, nekoliko rundi bilateralnih pregovora o otvaranju tržišta i roba, i multilateralnih o tehničkim preprekama u trgovini, sanitarnim i fitosanitarnim merama i subvencijama u poljoprivredi. Predstavnici STO daju veliki značaj približavanju Srbije EU, odnosno efektima koje potpisivanje sporazuma sa EU ima na brže i lakše pristupanje Srbije STO.

Pri pridruživanju STO potrebna je razrađena pregovaračka pozicija jer se ulaskom u ovu organizaciju preuzimaju obaveze za dugi niz godina i time se praktično definiše karakter i sadržina trgovinske, pa i ukupne ekonomske politike zemlje. Nivo ponuđenih koncesija na planu carina, uslužnog sektora, domaćih subvencija mora da bude u funkciji stabilnog i održivog razvoja. 'Osetljivi sektori' (veliki ili potencijalni izvoznici, grane sa značajnim brojem zaposlenih itd.) svakako treba da budu kandidovani za jaču zaštitu.

Kada će Srbija ući u STO zavisice od završetka pregovora sa "zainteresovanim zemljama", odnosno onim državama koje bi da iskoriste trenutak da uslove Srbiju da smanji carinske stope na proizvode gde bi mogli biti njima konkurenti. Broj takvih zemalja se smanjuje. Koncesije od Srbije traže, i naročito insistiraju na tome SAD (u pitanju su GMO) i Ukrajina koje je baš "zategla" sa teškim zahtevima (zatražila je da Srbija spusti skoro sve carinske tarife na nulu).

Prilikom pregovora zahtevi drugih država članica STO uglavnom traže liberalizaciju uzvoza, ukidanje carina i slično, ali naša zemlja ne popušta tako olako. To i nije tako loša situacija, jer bi potpuna liberalizacija, posebno u trgovini poljoprivrednim proizvodima mogla da znači i kraj nekih industrija u Srbiji. Naime, srpska privreda nije dovoljno konkurentna da bi se potpuno liberalizovala. Domaća ekonomija nije konkurentna ni u jednom aspektu, ni cenovno, ni kvalitetom ni količinom. Od Srbije se očekuje da ukine sve mere subvencija i pomoći izvoznicima i proizvođačima pre ulaska u STO, a te mere su nam, praktično, neophodne zbog trgovine sa zemljama van CEFTA sporazuma. Budući da poljoprivredni proizvođači neće imati neku direktnu korist od ulaska, a s obzirom na činjenicu da više nemamo „ubranu" proceduru ulaska u EU. U Srbiji bi proizvođači povrća i voća, ali i govedine, mogli da prođu malo lošije zbog oštre konkurencije iz Turske i kada je u pitanju meso iz Brazila. Pored toga, i celokupna industrija šećera bi mogla da se ugasi ako se carine spuste za samo 50%, čak i bez potpune liberalizacije tog dela tržišta.

³⁴⁷ Radnu grupu za pristupanje Srbije čine predstavnici: SAD, EU, Hrvatske, Makedonije, Bugarske, Turske, Švajcarske, Kine, Kanade, Norveške i Kineskog Tajvana.

Ustaljena praksa je da proces pristupanja jedne zemlje traje dugo, u proseku oko pet do deset godina, mada dužina perioda znatno varira od zemlje do zemlje. Poznat je primer Rusije čiji pregovori o pristupanju su trajali do 2012. godine, a započeti su 1993. godine.

Preduslov za ulazak u STO je i zakonska regulativa. Jedan od značajnijih zakona koji je u ovom smislu donet i koji važi od januara 2009. je Zakon o kontroli državne pomoći. Ovaj zakon je bilo neophodno doneti posebno sa stanovišta pristupanja STO kako bi se osiguralo nesmetano funkcionisanje konkurencije i ravnopravnog učešća svih učesnika na tržištu Srbije. Akt je definisao nedozvoljene vidove državne pomoći, ali i one koji su, u skladu sa pravilima STO i sa regulativom EU. Zakon se ne odnosi na oblasti poljoprivrede i ribarstva, u kojima se primenjuju specifična pravila o subvencijama i domaćoj podršci poljoprivredi, o čijem se limitiranju i eliminisanju takođe pregovara u okviru pristupanja STO. Osnovna dokumentacija koja se podnosi u procesu pristupanja je uglavnom pripremljena; reforma propisa u oblasti intelektualne svojine je u velikoj meri završena; spoljnotrgovinski i carinski zakoni revidirani u cilju postizanja usaglašenosti sa zahtevima STO; pripremljena je specifična dokumentacija, uključujući ponudu za pristup tržištu u oblasti robe i usluga.

8.2.8. PREDNOSTI UČLANJIVANJA U STO

Članstvo Srbije u STO omogućava dobijanje statusa najpovlašćenije nacije u trgovini sa članicama STO, što znači izvoz naših proizvoda uz niže carine, zaštitu od nelegalnih ekonomskih mera drugih zemalja, uz istovremenu zaštitu od nelojalne konkurencije na domaćem tržištu sprečavanjem monopolskog položaja. Članstvo u STO podrazumeva prihvatanje određenih obaveza, ali su koristi za privredu mnogo veće nego alternativa permanentne zaštite pojedinih delatnosti. Bez članstva u STO ne može se obezbediti stabilan, otvoren i nediskriminatoran pristup za domaću robu i usluge na tržištu članica STO kao i ravnopravan tretman u sporovima sa većim i bogatim zemljama.

Za Srbiju veoma važan aspekt STO sistema je činjenica da članstvo pruža sigurnost u slučaju proizvoljnog postavljanja barijera u trgovini, odnosno, u slučaju kada neka članica povredi pravila STO, ili prekrši preuzete obaveze, ustanovljen je konstruktivan i efikasan mehanizam za rešavanje sporova. Članstvom u STO Srbija ulazi u "klub" najznačajnijih zemalja sveta (do sada 157 članicea) na koji otpada 97% svetske trgovine. To podrazumeva da će robe i usluge iz Srbije na tržištu tih članica imati povoljniji tretman po klauzuli „najvećeg povlašćenja” - što u praksi znači „bez diskriminacije”.

Zone slobodne trgovine nisu prepreka za ulazak u STO, dok pripadnost carinskih unijama na neki način jesu, jer zemlja nema samostalnu carinsku politiku. Srbija je od 2010. u zoni slobodne trgovine sa još jednom (pored EU) carinskom unijom (Rusija, Kazahstan, Belorusija). Srbija je u zoni slobodne trgovine regiona (CEFTA) a odnedavno i sa Turskom.³⁴⁸

348 Goran Nikolić, Ekonomski odnosi sa inostranstvom, Srbija u STO 2011.g. sajt NSPM, preuzeto 22.3.2010.

8.3. USAGLAŠENOST SA STANDARDIMA ISO

8.3.1. OSNIVANJE I ČLANSTVO

Međunarodna organizacija za standardizaciju – ISO je svetska federacija koju čine 164 nacionalne organizacije za standardizaciju, članica ISO ispred svojih zemalja.³⁴⁹ Misija ISO je da priprema međunarodne standarde koji obezbeđuju zajednička rešenja tehničkih pitanja u svim oblastima poslovanja gde zajednički, globalni dogovori mogu doneti koristi. ISO je nevladina organizacija i standardi koje razvija su dobrovoljni. Međutim, izvestan broj standarda – uglavnom onih koji se odnose na zdravlje, aspekte bezbednosti i okolinu – prihvaćen je u mnogim zemljama kao deo obavezne zakonske regulative.

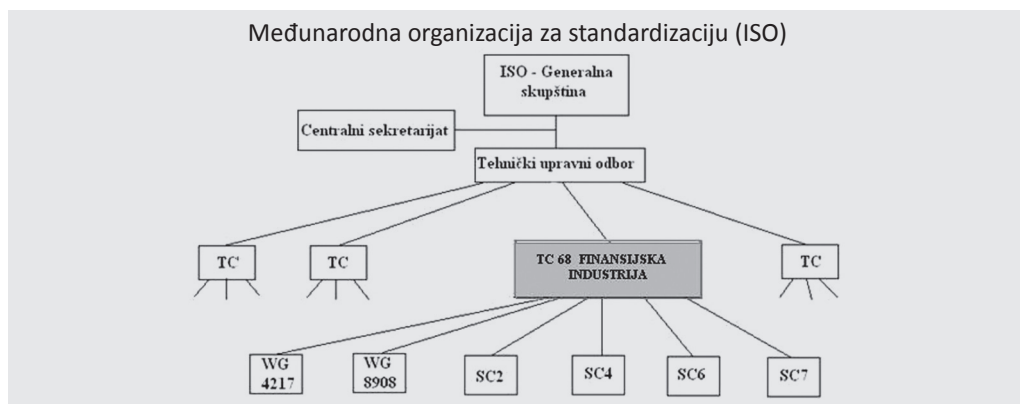


Osnovana je 1984. godine sa sedištem u Londonu.

Osnovni zadaci su joj:

- ♦ izrada tipskih međunarodnih standarda važnijih industrijskih i poljoprivrednih proizvoda koji se daju kao preporuka zemljama članicama,
- ♦ ujednačavanje i približavanje standarda zemalja članica radi olakšavanja međunarodne razmene i efikasnije kontrole kvaliteta, i
- ♦ pružanje pomoći zemljama u razvoju.³⁵⁰

ISO standardi se donose međunarodnim konsenzusom eksperata koji zastupaju industriju i praktično sve sektore rada i života; eksperti mogu biti iz vladinih institucija, zakonodavnih tela, organizacija za ispitivanje, akademija, grupa potrošača ili drugih organizacija i koji imaju odgovarajuće znanje i izrazili su interes da rade na razvoju standarda. Bez obzira na to što su ISO standardi dobrovoljni, činjenica da se njihova izrada planira prema zahtevima tržišta i da su bazirani na konsenzusu zainteresovanih strana, obezbeđuje njihovu široku primenu.



349 Izvor: www.iso.org - podatak preuzet 23.8.2012.godine

350 Bogdanović M., Šestović Lazar, Ekonomija od A do Z, Beogradska otvorena škola i Dosije, Bgd, 2002, st. 52

ISO sarađuje sa svojim partnerima na međunarodnoj standardizaciji – IEC (Međunarodna elektro-tehnička komisija) i ITU (Međunarodna telekomunikaciona unaja). Ove tri organizacije naročito uspešno rade na standardima za informacionu tehnologiju i telekomunikacije – oblasti koje danas imaju presudan uticaj na uspešnost poslovanja u svim sektorima.

Rad na pripremi međunarodnih standarda se obavlja na dobrovoljnoj osnovi, u tehničkim komitetima ISO (TC) koji pokrivaju specifične poslovne oblasti.

U okviru tehničkih komiteta ima dva nivoa članstva – „P” i „O” članstvo. P-članovi aktivno učestvuju u svim fazama aktivnosti komiteta: oni odlučuju o standardima koji će biti razvijeni i revidirani, učestvuju na sastancima komiteta, imenuju nacionalne eksperte, itd. O-članovi (posmatrači) su informisani o aktivnostima tehničkih komiteta, mogu davati komentare i predloge za izradu novih standarda, ali nemaju pravo glasa.³⁵¹

Kada je to potrebno, za uža područja standardizacije obrazuju se potkomiteti (SC) kojih sada ima preko 600.

Standardi se obično izrađuju u radnim grupama (WG) kojih sada ima nekoliko hiljada.

8.3.2. FINANSIJSKA INDUSTRIJA - ISO/TC 68

Za aktivnosti bankarskog poslovanja, hartije od vrednosti i finansije uopšte, ISO/TC 68 je vodeće međunarodno telo za standarde u kome sarađuju eksperti iz finansijske industrije.

U RADU ISO/TC 68 ALI SA STATUSOM „O” (POSMATRAČA) UČESTVUJU:

- ♦ ANNA – Association of National Numbering Agencies, Brisel,
- ♦ BIS – Bank of International Settlements,
- ♦ CEDEL – Cedel Bank S.A., Luksemburg,
- ♦ EC – European Commission, Directorate General XV, Brisel,
- ♦ EUROCLEAR – Euroclear Operations Centre, Brisel,
- ♦ EUROPAY – Europay International S.A.,
- ♦ EUSIDIC – European Association of Information Services,
- ♦ FIBV – International Federation of Stock Exchanges, Paris,
- ♦ IATA – International Air Transport Association,
- ♦ ICC – International Chamber of Commerce,
- ♦ IMF – International Monetary Fund,
- ♦ IOSCO – International Organization of Securities Commissions, Montreal,
- ♦ IUMI – International Union of Marine Insurance,
- ♦ MCI – Master Card International,
- ♦ S.W.I.F.T.–Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication,
- ♦ UN/ECE – United Nations Economic Commission for Europe,
- ♦ UNCITRAL – United Nations Commission on International Trade Law,
- ♦ UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development,
- ♦ UPU – Universal Postal Union,
- ♦ VISA – Visa International.

³⁵¹ Više informacija o tome videti na adresi: members@iso.org

Rad ISO/TC 68 je organizovan kroz nekoliko potkomiteta i radnih grupa:³⁵²

- ♦ WG za održavanje ISO 4271 – kodovi za valute i novac;
- ♦ WG za održavanje ISO 8908 – rečnik iz oblasti finansija;
- ♦ SC 2 – upravljanje sigurnošću i opšte bankarske operacije (izradio je familiju standarda koja rešava pitanja utvrđivanja verodostojnosti-autentičnosti poruka i upravljanje i korišćenje kriptografije za bankarsku industriju, zatim standarde za digitalni potpis i biometriku, itd);
- ♦ SC 4 – hartije od vrednosti i srodni finansijski instrumenti;
- ♦ SC 6 – finansijske usluge u poslovanju sa građanima (razmena poruka u poslovanju sa građanima - transakcije inicirane karticama. SC 6 je standardizovao „smart karticu”, format finansijskih podataka i sigurnost finansijskih transakcija zasnovanih na kartici. Počinje sa standardizacijom elektronskog novčanika i veoma je aktivan na standardizaciji zaštite PIN-om pri korišćenju EFTPOS.
- ♦ SC 7 – bankarske telekomunikacione poruke. Elektronske transakcije velikih vrednosti – transakcije između banaka i između banaka i korisnika, uključujući državne institucije su u žiži standardizacije SC 7. Svi ranije doneti standardi za dokumente i poruke putem teleksa doživljavaju svoju reviziju i dopunu standardima za elektronske poruke prema EDI³⁵³ standardima. Bitno je najaviti novi standard koji se odnosi na međunarodna plaćanja – ISO 13616. Predmet novog standarda (ISO 13616)³⁵⁴ je IBAN – međunarodni broj bankarskog računa koji treba da ispuna zahteve za mašinsku čitljivost i validnost broja računa kupca, a koji ne zahteva veće promene postojećih sistema. IBAN se sastoji od:
 - prva dva znaka koji predstavljaju kod zemlje u kojoj se račun održava;
 - treći i četvrti znak su određeni za cifru za proveru vezanu za IBAN.

Ostali znaci (do 30) su broj nacionalnog bankarskog računa kao i sve potrebne informacije, npr. identifikacija banke.

Novi standard je zasnovan na formatima nacionalnih bankarskih brojeva računa koji su uključeni u jedinstven okvir i, pošto je projektovan uglavnom za elektronski prenos, IBAN je raspoloživ za razmenu raznim medijuma, kao i papirnih dokumenata.

No, i pored navedenog, sektor finansijskih usluga je visoko radno intenzivan, još uvek je veoma visoko učešće ljudskog faktora³⁵⁵. Ovo, pored ostalog i zbog toga što je veoma širok asortiman bankarskih usluga, da bi se zadovoljile različite finansijske potrebe različitih kupaca u različitim regionima, a to zahteva veoma visok sistem kvaliteta, pouzdanost i brzinu na svim nivoima.³⁵⁶

352 ISO TC 68 News, 2/1997

353 Electronic Data Interchange, A. Bolago, Towards paperless international trade – EDI and EDIFACT

354 ISO/TC 68/SC, *Standardi, radna dokumentacija*

355 Tina Harrison, Marketig finansijskih usluga, Izbor tekstova, Fakultet za uslužni biznis, Novi Sad

356 Procenjuje se da u SAD postoji oko 200, a u Srbiji nekoliko desetina vrsta finansijskih proizvoda.



Razvoj e-bankarstva tesno je povezan sa razvojem platnih kartica kao sredstva koje omogućava aktiviranje terminala za masovno korišćenje bankarskih usluga na različitim punktovima. Sve platne kartice su istog oblika i veličine, celokupna fizička struktura je specificirana od strane ISO standarda - 7810.

8.3.3. STANDARDI SERIJE ISO 9000

Standarde serije ISO 9000 donela je 1987. godine međunarodna organizacija za standardizaciju (ISO: International Standard Organization), takozvani ISO 8402. Postoje i standardi serije ISO 14000, QS 9000 I TE 9000.

Prva revizija ovih standrada bila je 1994. godine, a rezultat druge, tzv. „velike revizije” je ISO 9000:2000. Svi ovi standardi zahtevaju od preduzeća da uvede i održava QMS koji će osigurati da njegovi proizvodi/usluge zadovoljavaju potrebe i zahteve kupaca/korisnika usluge, čime se u prvi plan stavlja kupac/korisnik usluge.

Uvedeni QMS proverava ovlašćena organizacija (tzv. „treća strana”). Ovlašćena organizacija izdavanjem sertifikata potvrđuje da uvedeni QMS funkcioniše u realnim uslovima rada. Standardi ISO 9000 odnose se na sve vrste organizacija (proizvodne, uslužne, neprofitne), na sve delatnosti, kao i na sve veličine preduzeća (mala, srednja, velika). Implementacija serije standarda ISO 9000 je u funkciji postizanja boljih poslovnih rezultata i konkurentnog nastupa na tržištu. Te serije standarda predstavljaju modele kojima se obezbeđuje kvalitet u proizvodnji i ugradnji i kvalitet u završnoj kontroli i ispitivanju, zatim smernice za razradu poslovnika o kvalitetu, opšte standarde za upravljanje životnom sredinom, pružanju usluga itd.

Kod nas su ISO 9000 standardi prihvaćeni kao JUS ISO 9000, koje je kasnije preuzela Srbija, posredstvom Instituta za standardizaciju Srbije - ISS³⁵⁷

U svetu je već izdato više stotina hiljada ISO 9000 sertifikata. Kod nas Institut za standardizaciju Srbije (ISS)³⁵⁸ izdaje sertifikate, a mnoga preduzeća imaju i strani sertifikat (npr. engleski BSI, LLOYD, nemački TÜV, itd.).

357 Bogdanović M., Šestović L., Ekonomija od A do Z, Beogradska otvorena škola i Dosije, Beograd, 2002, st. 52

358 Adresa: www.iss.rs



Popular standards

ISO 31000 Risk management

ISO 9000 Quality management

ISO 26000 Social responsibility

ISO 14000 Environmental management

ISO 3166 Country codes

ISO 50001 Energy management

8.3.4. TUMAČENJE STANDARDA SERIJE ISO 9000 I ISO 9001

Standardi serije ISO 9000 su međunarodno priznati širom sveta poznati **standardi o upravljanju i obezbeđenju kvaliteta**. Odmah nakon donošenja, 1987 godine postali su svetski model savremenih sistema kvaliteta. Do sada ih je usvojilo ili sa njima usaglasilo svoje nacionalne standarde velika većina zemalja širom sveta:

- ♦ ISO 9000, ISO 9004
- ♦ ISO 9001, ISO 9002 i ISO 9003

Oni predstavljaju međunarodnu osnovu za razvoj jedne nove, savremene koncepcije „**borbe za kvalitet**”, koja se kao talas širi svetom.

S obzirom na to da se sve veći broj organizacija iz oblasti finansijskih usluga odlučuje da uvede sistem kvaliteta prema standardima serije **ISO 9000**, **predstavnici tri nacionalne certifikacione organizacije Nemačke, Austrije i Švajcarske (DQS, OQS i SQS)** u saradnji sa finansijskim stručnjacima, izradili su smernice sa ciljem da pomognu u tumačenju i praktičnoj primeni zahteva standarda ISO 9000 u oblasti finansijskih usluga.

Pod finansijskim uslugama u smislu ovih smernica podrazumevaju se:

- ♦ bankarstvo,
- ♦ osiguranje,
- ♦ poštanski poslovi i
- ♦ druge srodne usluge.

Domaći standardi za bankarstvo i finansijske delatnosti se donose na osnovu Zakona o standardizaciji. Naši standardi uglavnom čine prevode međunarodnih ISO standarda sa engleskog jezika na srpski jezik. Pored tih standarda izrađuju se i „čisto” srpski standardi.

359 Pruzimanje izvršeno 23. avgusta 2012. godine

8.3.5. STANDARDI SERIJE ISO 9004 I 9004-2

Da bi se izvršilo uvođenje sistema kvaliteta prema standardima serije ISO 9000, potrebno je dobro poznavati sve standarde navedene serije (ima ih oko 20).

Tumačenje standarda ISO 9004 i 9004-2, zajedno sa standardom 9001, predstavljaju osnovu za uvođenje sistema kvaliteta u finansijske organizacije.

8.3.6. STANDARDI SERIJE ISO 10013³⁶⁰, DOKUMENTACIJA SISTEMA KVALITETA³⁶¹

Ovaj međunarodni standard sadrži uputstvo za koncipiranje, izradu i kontrolu (održavanje) **priručnika o kvalitetu**, kao najvišeg dokumenta sistema kvaliteta, kojim se utvrđuje politika kvaliteta i daje opis sistema kvaliteta neke organizacije. Najznačajnije je sledeće: procedura kvaliteta, poslovnik o kvalitetu - priručnik, ciljevi priručnika o kvalitetu, struktura i forma priručnika o kvalitetu, kreiranje priručnika o kvalitetu, posebne namene priručnika o kvalitetu, izrada priručnika o kvalitetu.

8.3.7. STANDARDIZACIJA HARTIJA OD VREDNOSTI³⁶² - POTKOMITET, ISO/TC 68/SC 4

Potkomitet, ISO/TC 68/SC 4 je zadužen za standarde u vezi sa hartijama od vrednosti. Formiran je 1979.godine. Do sada je uveo niz važnih standarda koji se odnose, ukratko, na:

- ♦ **ISIN** – International Securities Identification Numbering system (ISO 6166:1994)³⁶³; organizacija za registraciju ANNA³⁶⁴.
- ♦ Vrste poruka za hartije od vrednosti (**ISO TR 7775:1995**); Agencija za održavanje ISO/SWIFT.
- ♦ Vrste poruka koje razmenjuju depozitari (**ISO 11521:1996**).
- ♦ Standardizovane liste obveznica koje izdavalac povlači iz opticaja (**ISO 6536:1981**).
- ♦ Format za prenos brojeva sertifikata (**ISO 8532:1995**).
- ♦ Numerisanje sertifikata (**ISO 9019:1995**).
- ♦ Zapis za optičko prepoznavanje znakova (**ISO 9144:1991**).
- ♦ **MIC** - Market identifier codes (**ISO 10383:1992**); Uprava za registraciju SWIFT.
- ♦ **CIF** – Klasifikacija finansijskih instrumenata (**ISO 10962:1997**); Uprava za registraciju ANNA.

360 Standard serije ISO 10013, Zbornik radova JUSK-a, 1996

361 Stojiljković V., Grandić D., Veljković B., Dokumentacija sistema kvaliteta u bankarstvu, Časopis Kvalitet, Beograd, 1996

362 Fuller C.L., Banking uo security, ISO bilten broj 9, Ženeva, 1996

363 http://www.anna-web.com/ISO_6166/iso_standard.htm

364 Association of National Numbering Agencies – organizacija za registraciju agencija nadležnih za dodelu ISIN koju je imenovao Savet ISO u 1992. godini.

Za ovaj potkomitet interesantni su i neki standardi koje izrađuju druga tela ISO/TC 68. Primeri takvih standarda su oni koje razvija i održava SC 7:

- ♦ ISO 9362:1994, Kodovi za identifikaciju banaka (**BIC**),
- ♦ ISO 13616 Međunarodni broj bankarskog računa (**IBAN**),
- ♦ SO 13738 – Međunarodni identifikator poslovnih entiteta – **IBEL**.

Na zasedanju u Berlinu, u oktobru 1996. godine SC 4, 'Securities' je svoj naziv izmenio u „Securities and related financial instruments” i **uključuje i derivate**.

Rad SC 4 se odvija u radnim grupama.

Ukazujemo na neke najaktuelnije standarde koji su u žiži aktivnosti SC 4, ISIN i CFI.

ISIN

ISIN je postao svetski dominantan **sistem numerisanja hartija od vrednosti**. Ovaj standard nema samo međunarodnu primenu, u trgovanju između zemalja, on je takođe prihvaćen kao domaći u smislu da centralni depozirati hartija od vrednosti i berze za hartije od vrednosti prihvataju ISIN kao svoj sopstveni sistem numerisanja³⁶⁵.

Krajem 1996-te skoro 95% članica ANNA dodeljuju i nacionalne identifikacione brojeve i ISIN³⁶⁶. Nekoliko zemalja, uglavnom iz severne Evrope, već koriste ISIN kao primarni kod i ne dodeljuju više nacionalne identifikacione brojeve. Da bi zadovoljila rastuće zahteve za bržu diseminaciju informacija o novim, izmenjenim ili poništenim ISIN, ANNA uvodi razmenu informacija između članica putem GIAM (Global ISIN Access Mechanism). Putem GIAM, ISIN i osnovni podaci o hartijama od vrednosti se razmenjuju neprekidno putem mreže između članica.

ANNA nije samo organizacija za registraciju prema ISO 6166 (ISIN) već je imenovana kao uprava za registraciju i za drugi standard ISO 10962 (CFI), koji je relativno nov; publikovan je početkom 1997. godine.

CFI

Sa ogromnim rastom u poslednjih deset godina novih finansijskih instrumenata i novih svojstava finansijskih instrumenata, javili su se ozbiljni problemi komunikacija. Standard CFI obezbeđuje skup kodova koje mogu da koriste učesnici na svim tržištima, u okruženju elektronske obrade podataka i olakšava elektronske komunikacije između njih.

CFI je šestocifreni kod sa sledećom strukturom, a služi za klasifikaciju finansijskih dokumenata:

- ♦ prvi znak – **kategorija (npr. vlasničke hartije)**
- ♦ drugi znak – **grupa (npr. akcije, prioritetne, zamenljive)**
- ♦ treći do šesti znak – **atributi za dalji opis i grupisanje u vezi sa pravom glasa, udelom u vlasništvu, statusom uplate itd.**



365 www.anna-web.com

366 www.wikipedia.org

Ovaj međunarodni standard je namenjen za upotrebu svuda – u trgovanju i administriranju hartijama od vrednosti u međunarodnim razmenama. Ukoliko se trgovanje i administracija hartija od vrednosti ne tiču drugih zemalja, o primeni ovog međunarodnog standarda odlučuju nacionalna tela kao što su: berze, banke, brokeri i druge institucije aktivne na području hartija od vrednosti. Ovaj standard definiše i opisuje kodove koji klasifikuju finansijske instrumente. Pojam „Finansijski instrument” ne odnosi se samo na klasične hartije od vrednosti, već pokriva i nove finansijske proizvode koji su se nedavno pojavili na raznim tržištima – trend za koji se očekuje da će se nastaviti u budućnosti.

Zbog toga, „ISIN-CFI” kombinacija sadrži najrelevantnije informacije s ciljem identifikacije i opisa datog finansijskog instrumenta.

ISO 7775 ili novi ISOTR 7775³⁶⁷ sadrži seriju elektronskih poruka za hartije od vrednosti (za kupovinu, prodaju, prijem, isporuku između raznih strana). Međutim, formirana je radna grupa WG 7 za „Rečnik polja podataka”. Ona je zadužena za novi standard **ISO 15022**³⁶⁸ koji će dozvoliti veću fleksibilnost i brži razvoj elektronskih poruka koje razmenjuju učesnici u prometu hartija od vrednosti. Novi standard će definisati sintaksu poruka i upotrebu dinamičkog kataloga polja podataka. SWIFT je izabran za održavanje kataloga kao „Registration Management Group”.

ISO 15022

Standard ISO 15022 se razvija da bi obuhvatio zahtev **industrije hartija od vrednosti** da se preispita međunarodna standardizacija za komunikacije između učesnika u prometu hartijama od vrednosti s ciljem:

1. **smanjenja vremena distribucije novi vrsta poruka tržištu i**
2. **poboljšanja obrade hartija od vrednosti.**

ISO 15022 daje principe potrebne da se različitim grupama korisnika obezbede alati za projektovanje vrsta poruka za specifične tokove informacija.

Ovi alati sadrže:

- ♦ **strukturu poruka i sintaksu,**
- ♦ **rečnik polja podataka i**
- ♦ **katalog postojećih i budućih poruka za hartije od vrednosti sa poljima i sintaksom koja je sadržana u standardu.**

Ovaj standard treba da omogućiti da svaka zajednica korisnika može eksplicitno da definiše svoje sopstvene poslovne zahteve i da ih pretvori u verzije tipova poruka za svoje specifično tržište.

On pruža dve sintakse: jednu kompatibilnu sa prethodnim standardima, i jedan sasvim kompatibilan sa EDIFACT koji posluje pod UN ekonomskom komisijom za Evropu, u radnoj grupi za finansije UN CEFACT TBG5³⁶⁹.

367 TR znači: privremeni tehnički izveštaj ISO koji će se preispitati posle tri godine da bi se odlučilo da li će postati standard.

368 www.iso15022.org

369 www.iso15022.org

EDIFACT je internacionalni EDI standard koji su razvile Ujedinjene nacije. Skraćenica se odnosi na: Electronic Data Interchange For Administration, Commerce and Transport – Razmena elektronskih podataka za administraciju, trgovinu i transport. Podrška i dalji razvoj ovog standarda obavlja se kroz UN/CEFACT, United Nations Centre for Trade Facilitation and Electronic Business (Centar UN za unapređenje trgovine i elektronsko poslovanje)³⁷⁰.

EDIFACT je prihvaćen od strane Internacionalne organizacije za standardizaciju kao ISO standard 9735. EDIFACT standard predviđa:

- ♦ niz sintaksnih pravila za strukturiranje podataka i
- ♦ protokol za interaktivnu razmenu I-EDI³⁷¹

ISO 15022 razvijen je 1995.godine da bi industriji hartija od vrednosti obezbedio bolji instrument za kreiranje standarda za poruke. ISO 15022 sadrži skup pravila i uputstava za kreiranje poruke. Ako se ova uputstva i pravila ispoštiju i budu proverena od strane autoriteta za registraciju, poruka koju dobijamo kao rezultat svih tih aktivnosti, automatski ima format prilagođen standardu ISO 15022. Ovako standardizovane poruke omogućavaju razmenu između velikog broja različitih zemalja i industrija.³⁷²

Ovaj standard treba da zameni standard ISO 7775 i ISO 6166 koje je 1989. godine Grupa 30 preporučila za međunarodnu primenu.

8.3.8. EVROPSKA STANDARDIZACIJA HARTIJA OD VREDNOSTI³⁷³

Stožer evropske standardizacije je tehnički komitet TC224 „Mašinski čitljive kartice, odgovarajući uređaji i operacije” pri CEN (Evropski komitet za standardizaciju). CEN TC224 ima 11 radnih grupa od kojih su u 1996. godini najaktivnije bile WG 5 (komunikacije između uređaja i hosta), WG 7 (predstavljanje PIN-a) i WG 10 (intersektorski elektronski novčanik). Pored usvojenih ISO standarda, doneti su brojni evropski standardi koji su predloženi ISO - u za razmatranje i usvajanje.

U 2001. godini se takođe startovalo sa inicijativom za međunarodnu standardizaciju u oblasti elektronskog poslovanja. Fokus ove inicijative je na tehničkim uslovima, a posebno je sagledan kao hitan zadatak – sigurnost kupovine i plaćanja preko Interneta. U ovom poslu učestvuju ECBS³⁷⁴ (European committee for banking standards), Europay International, Francuska, Norveška, Portugalija, Velika Britanija itd.

Oblasti standardizacije ECBS su: bankarska kartica, transakcije sa entitetima van granica (cross border transaction) i elektronsko poslovanje. U ovim oblastima su doneti značajni dokumenti standardizacije, kao:

- ♦ SIG 106 – Uputstvo za impelmentaciju ISO 8583
- ♦ TR 102 – Pregled projekata elektronskog novčanika u Evropi

370 isto

371 www.unece.org/trade/untidd/download/r1244r1.doc

372 isto

373 ISO in The 21st Century, ISO, Ženeva, 1996

374 ECBS - European committee for banking standards

- ♦ TR 103 – Zahtevi bankarskog sektora za elektronski novčanik
- ♦ TR 104 – Interoperabilnost sistema elektronskog novčanika
- ♦ TR 201 – Registar brojeva računa evropskih banaka
- ♦ SIG 203 – Smernice za implementaciju standarda za IBAN
- ♦ TR 400 – Biometrika
- ♦ TR 401 – Sigurno bankarstvo, preko Interneta³⁷⁵.

8.3.9. DOMAĆA STANDARDIZACIJA - ISS

Zanimljivo je napomenuti da je, prema podacima ISO, u Kraljevini Jugoslaviji 1939. godine postojao institucionalni oblik nacionalne standardizacije.

Naša aktuelna standardizacija, uključujući i finansijski sektor, se obavlja na osnovu Zakona o standardizaciji.³⁷⁶

SRPSKI DINAR - RSD - 941

Međunarodna SWIFT asocijacija je 9.12. 2006. godine dodelila NBS novu oznaku za srpski dinar – RSD (**alfa oznaka RSD i numerička 941**). U skladu s tim, nova međunarodna oznaka za srpski dinar RSD primenjuje se u RTGS i kliring sistemu NBS **od 11. decembra 2006. godine.**

Za uvođenje standarda u Srbiji ovlašćen je Institut za standardizaciju Srbije, Beograd,³⁷⁷ kao pravni sledbenik Saveznog zavoda za standardizaciju.

Narodna banka Srbije obavestila je sve banke, Upravu za trezor Ministarstva finansija i ostale učesnike u RTGS i kliring sistemu

Srbija je član ISO organizacije, posredstvom Instituta za standardizaciju Srbije.

³⁷⁵ ISO in *The 21st Century*, ISO, Ženeva, 1996

³⁷⁶ *Zakon o standardizaciji*, Službeni glasnik RS, broj 36/09

³⁷⁷ Više informacija o tome vidi na sajtu: www.iss.rs

8.4. USAGLAŠENOST SA AKTIMA MEĐUNARODNE TRGOVINSKE KOMORE U PARIZU (MTK)

8.4.1. OSNIVANJE I ULOGA MTK

Međunarodna trgovinska komora (*International Chamber of Commerce-ICC*) je međunarodna univerzalna nevladina organizacija čije članstvo čine hiljade kompanija, privrednih udruženja, raznih drugih privrednih institucija i ustanova i poslovnih ljudi iz preko 130 zemalja. **Osnovana je 1919. godine, a njeno sedište je u Parizu.** Ona ima status savetodavnog organa OUN najviše kategorije („A”). Članstvo u njoj se ostvaruje preko nacionalnih komiteta u koje, pored pojedinih preduzeća, mogu biti učlanjenja razna privredna udruženja i komore i pojedini državni organi koji su zaduženi za privredu.

Osnovna delatnost MTK je pomoć u razvoju međunarodne trgovine proizvoda, usluga, tehnologije i drugih znanja. Uz to, ona ulaže znatne napore za širenje direktnih stranih investicija, jačanje tržišne privrede i razvoj privatnih preduzeća, razvoj zemalja u razvoju i uspostavljanje i realizaciju integracionih procesa u svetskoj privredi.

Srbija sarađuje sa MTK preko Nacionalnog komiteta pri Privrednoj komori Srbije.

8.4.2. ORGANI UPRAVLJANJA MTK

Svetski Savet, Upravni odbor, Predsednik, Generalni Sekretar

Svetski Savet je najviši upravni organ MTK. Radom Saveta rukovodi predsednik MTK. Na preporuku Upravnog odbora, Savet usvaja program rada, osniva komisije i radna tela, odlučuje o organizacionim i finansijskim pitanjima, odobrava osnivanje nacionalnih odbora i grupa i prati njihove aktivnosti. Savet sačinjavaju članovi koje imenuju Nacionalni odbori, grupe i predstavnici direktnih članova, kao i rukovodstvo MTK koje se bira na dve godine.

Upravni odbor MTK je odgovoran za sprovođenje politike MTK i vođenje finansijskih poslova, imenuje ga Savet na predlog predsednika.

Predsednik MTK zauzima najviše hijerarhijsko mesto u organizaciji i u tom svojstvu, predstavlja MTK u odnosu na treće lice. Predsednikistovremeno predsedava Svetskom federacijom komora, Upravnim odborom, Svetskim Savetom i član je Odbora za finansije i Komisije za budžet.

Generalni sekretar je na čelu Međunarodnog Sekretarijata i tesno sarađuje sa nacionalnim komitetima u vezi uspešne realizacije programa MTK. Generalni sekretar je imenovan od Saveta na inicijativu Predsednika, a po preporuci Upravnog odbora.

8.4.3. MEĐUNARODNA ARBITRAŽA PRI MTK

Pri MTK 1923. godine osnovana je Međunarodna arbitraža koja je danas prihvaćena širom sveta kao najpoznatiji način za rešavanje međunarodnih trgovinskih sporova. Od osnivanja obrađeno je preko 10 hiljada slučajeva, u kojima su bili involvirani učesnici i

arbitri iz 170 zemalja. Obično, stranke su različitih nacionalnosti sa različitom jezičkom, pravnom i kulturnom pozadinom.

8.4.4. KOMISIJE, RADNE GRUPE I OSTALA TELA KOMORE

Politiku MTK, njena pravila i standarde pripremaju specijalizovana radna tela. Uobičajena procedura zahteva da predloži prvo budu usvojeni od strane komisija ili specijalizovanih radnih grupa, zatim slede konsultacije sa nacionalnim komitetom a tek nakon toga odobravanje od strane Upravnog odbora, kako bi se smatrali zvaničnim i javnim mišljenjem MTK.

Komisije razmatraju pitanja i donose odluke za koje je zainteresovan poslovni svet. Svaki nacionalni komitet ili grupa mogu predložiti svoje delegate, čime obezbeđuju svoje prisustvo na sastancima. Ovlašćena lica, imenovana od strane predsednika ili generalnog sekretara MTK, učestvuju u konsultacijama sa nacionalnim komitetima. Redovni sastanci komisija održavaju se dva puta godišnje.

Radne grupe su privremeno konstituisana tela u cilju realizacije specifičnih projekata, nakon čega podnose izveštaj telu koje ih je osnovalo. Zajedničke radne grupe uključuju predstavnike iz najmanje jedne komisije.

Ukoliko potrebe nalažu, formiraju se nove ili se reorganizuju postojeće komisije, kao što je i učinjeno na sastanku nacionalnih odbora, decembra 2001.

Aktuelno postoji 16 komisija:

- ◆ Komisija za arbitražu
- ◆ Komisija za anti-korupciju
- ◆ Komisija za bankarsku tehniku i praksu
- ◆ Komisija za biodruštvo
- ◆ Komisija za poslovanje u društvu
- ◆ Komisija za komercijalnu praksu
- ◆ Komisija za konkurenciju
- ◆ Komisija za carinu i trgovačka pravila
- ◆ Komisija za elektronsko poslovanje i telekomunikacije
- ◆ Komisija za zaštitu sredine i energiju
- ◆ Komisija za finansijske usluge i osiguranje
- ◆ Komisija za intelektualnu svojinu
- ◆ Komisija za marketing i oglašavanje
- ◆ Komisija za poreze
- ◆ Komisija za trgovinsku i investicionu politiku
- ◆ Komisija za saobraćaj i logistiku.

PriMTK se nalaze brojne važne **specijalizovane institucije i odbori**, a među njima su, sa stanovišta međunarodne trgovine posebno značajni:

- ♦ Odbor za multilateralne trgovinske pregovore,
- ♦ Institut MTK za međunarodno poslovno pravo i praksu,
- ♦ Komitet za ekonomske odnose Zapad-Istok,
- ♦ Međunarodni biro MTK za pomorstvo,
- ♦ Komitet za pitanja carina i trgovinsku regulativu,
- ♦ Ured za istraživanje zloupotreba i nedozvoljenog korišćenja robnih znakova,
- ♦ Tehnički centar MTK za ekspertize,
- ♦ Međunarodni biro trgovinskih komora, itd.

8.4.5. NAJVAŽNIJI REGULATORNI AKTI MTK

U pogledu regulisanja plaćanja, naplata, garancija i drugih međunarodnih komercijalnih transakcija MTK je usvojila veći broj jednoobrazni pravila, od kojih navodimo najvažnija, a to su:

1. **Jednoobrazna pravila i običaji za INKASO**, 1933. godine;

Pod plaćanjem u smislu Jednoobraznih pravila MTK za inkaso (Poslednja Revizija 1995 - ICC, The Uniform Rules for Collections - URC, 522)- Publikacija MTK br. 522) podrazumeva se ne samo predaja dokumenata uz efektivno plaćanje, nego i predaja dokumenata uz akcept kao i predaja dokumenata uz ispunjenje drugih uslova predviđenih nalogom za naplatu i instrukcijama. Predaja dokumenata uz istovremeno plaćanje predstavlja osnovni oblik ispunjenja obaveze iz dokumentarnog inkasa. Ovde inkaso banka predaje dokumenta trasatu i od njega naplaćuje novčano potraživanje u skladu sa nalogom za naplatu. Inkaso **banka ima pravo na proviziju**. Velika većina zemalja je prihvatila pomenuta pravila sa revizijama.

2. **Jednoobrazna pravila za tumačenje trgovačkih termina - Incoterms**, poslednja izmene 2010. godine- Publikacija MTK 715E- u **primeni od 1.1.2011.godine**;
3. **Jednoobrazna pravila i običaji za akreditive**, 1958. godine, (poslednja revizija bila je 2007, Publikacija MTK br. 600 UCP) su pravila koja se primenjuju na svaki dokumentarni akreditiv (**važe od 1. jula 2007.**).
4. **Jednoobrazna pravila za ugovorne garancije - MTK** (Publikacija 758E-Revizija 2010.) je usvojila izmene koje **važe od 1. jula 2010. godine**. Pravila su doneta u saradnji sa Komisijom UN za međunarodnu trgovinsku saradnju (UNCITRAL). Ova pravila se zasnivaju na pravičnoj ravnoteži između ugovornih strana poštujući komercijalnu svrhu garancija. U čl. 1. ovih pravila predviđeno je da se „Ova pravila primenjuju na svaku garanciju na poziv ili kontra-garanciju u kojoj se izričito navodi da se na nju primenjuju. Ona obavezuje sve strane učesnice garancije na poziv ili kontra-garancije, osim ako ih garancija ili kontra-garancija ne izmeni ili isključi.” Saglasno navedenim pravilima, u **članu 1086. Zakona o obligacionim odnosima** (Srbije) predviđeno je da prava iz bankarske garancije korisnik može da prenese,

odnosno ustupi (cedira) trećim licima, ali samo ako se ustupa (cedira) i potraživanje koje je obezbeđeno garancijom.

5. **Jednoobrazna pravila za ramburs banka-banci** (Publikacija MTK br. URR 725), **u primeni je od 1. oktobra 2008. godine.** Rambursna banka je banka koja je ovlašćena od akreditivne banke da prihvati rambursni zahtev isplatne ili negocirajuće banke za vrednost dokumenata koja je podneo korisnik akreditiva. Ramburnoj banci se ne podnose dokumenta već samo rambursni zahtev. Ovlašćenje rambursne banke kreće se u granicama instrukcija akreditivne banke.

Naše banke se u potpunosti pridržavaju svih navedenih pravila MTK.

Izdavačka delatnost MTK pokriva tri kategorije: 1) Pravila i priručnici 2) Profesionalni saveti i 3) Posebne studije o određenim tržištima i segmentima poslovanja.

Najtraženiji naslovi u izdavačkoj delatnosti MTK su Incoterms pravila i Modeli međunarodnih ugovora (kupoprodajni, franšizing, agencijski, posrednički, distributerski), UCP 600, ISBP 681, itd. Vrlo su značajna izdanja iz oblasti bankarstva i e - trgovine.

8.4.6. BIRO MTK PROTIV KOMERCIJALNOG KRIMINALA

MTK i njen **Biro za borbu protiv komercijalnog kriminala** izdali su brojna upozorenja u prvi **Izveštaj o prevarama sa instrumentima prvoklasnih banaka**. Svi kojima su potrebne informacije o MTK i njenim publikacijama mogu da stupe u kontakt sa sedištem MTK u Parizu ili sa nacionalnim komitetima koji se nalaze u 60 zemalja.

Biro MTK procenjuje da je nominalna vrednost „instrumenata prvoklasnih banaka“ (PIB) koji su u opticaju u zoni od **USD 5.000 milijardi**. Ovi instrumenti su lažni jer njihovi emitenti nisu u položaju da izvršavaju svoje finansijske obaveze prema držaocima ili nemaju nameru da to učine.

Kao što je poznato, **prevaranti sada koriste legitimne instrumente finansijskog tržišta kao što su certifikati o depozitu, blagajnički zapisi i obveznice**, da bi prikriili prevarnu prirodu ovih transakcija.

Pravi finansijski instrument izdaje legalno zdrava finansijska institucija koja prihvata finansijsku obavezu. Lažni IPB su antiteza. Njih izdaju ilegalno bez finansijske podrške neke institucije ili pojedinci koji uopšte nemaju nameru da honorišu finansijsku obavezu. Međutim, prevara se može sprečiti proverom autentičnosti dokumenta kod navodnog emitenta preko SWIFT-a. Tri najpoznatije vrste najpoznatijih „instrumenata prvoklasnih banaka“ koji se koriste u ovim prevarama su: 1) Stend baj akreditivi, 2) Garancije prvoklasnih banaka i 3) Note prvoklasne banke.

Karakteristike prevarnih transakcija sa instrumentima prvoklasnih banaka opisuju se na sledeći nači: visoko profitabilne; oslobođene svakog rizika; odmah raspoloživa sredstva; ne traži se provizija unapred; ne zahteva se otplata; transakcije banka-banci; potvrđene od strane banaka, Federalnih rezervi i drugih međunarodnih organizacija kao što su MTK), MMF i Ujedinjene nacije; krajnje poverljive.

Prevaranti sa instrumentima prvoklasnih banaka uglavnom traže **dve vrste žrtava**, i to: 1) investitore koji traže nove mogućnosti i 2) one kojima je potreban kredit.

Investitorima se kaže da mogu da kupe instrumente prvoklasnih banaka uz diskont i da ostvare značajan profit za kratko vreme. Ove šeme za investiranje nude „rol program“ koji je sačinjen da pruži veliki i trenutni profit investitoru. Žrtve ove vrste prevare sa instrumentima prvoklasnih banaka često su legitimne organizacije i bogati pojedinci koji traže natprosečne kamatne stope za svoju investiciju. Stvarnost za **one koji očekuju da dobiju kredit** kroz instrumente prvoklasnih banaka program je da su oni faktički potencijalne žrtve prevare zasnovane na avansnoj proviziji. Novac žrtve, za koji prevaranti kažu da se sigurno drži na računu, kontrolišu prevaranti.³⁷⁸

8.4.7. SVETSKA FEDERACIJA KOMORA

Svetska federacija komora je svetski forum trgovinskih komora osnovan 1950. godine sa misijom da jača komore širom sveta, kao jedinstveno mesto za razmenu iskustava i stručnog znanja o pitanjima koja se tiču trgovinskih komora.

Prioritetno: Upravlja sistemom ATA karneta za bezcarinsko privremeno kretanje roba lancem njegovih međunarodnih garancija; Unapređuje mrežu svetskih komora i globalnu elektronsku mrežu; Razvija svetski program pomoći i obuke za komore radi poboljšanja njihove sposobnosti upravljanja i pružanja usluga; Organizuje kongres svetskih komora.

Preko 800 privrednih komora i njihovih asocijacija u 130 zemalja su članovi Svetske federacije komora.

8.5. OSTALE VAŽNIJE MEĐUNARODNE KONVENCIJE

8.5.1. KONVENCIJA UN O UGOVORIMA O MEĐUNARODNOJ PRODAJI ROBE

Konvencija je zaključena u Beču 11. aprila 1988. godine, a stupila je na snagu 1. januara 1988. godine. Do septembra 1999. godine, Konvenciju je ratifikovalo 57 država. Konvencija se primenjuje na ugovore o prodaji robe zaključene između strana koje imaju svoja sedišta na teritorijama različitih država:

- ♦ kad su te države ugovornice, ili
- ♦ kad pravila međunarodnog privatnog prava upućuju na primenu prava jedne države ugovornice.

Konvencija reguliše sledeće oblasti:

- a) Zaključivanje ugovora,
- b) Pitanje prodaje robe: Opšte odredbe, Prodavčeve obaveze, Isporučka robe i predaja dokumenata, Saobraznost robe i prava ili potraživanja trećih lica, Sredstva kojima raspolaže kupac u slučaju povrede ugovora od strane prodavca, Kupčeve obaveze,

378 Više informacija o MTK možete dobiti preko: www.icc.org

Isplata cene, Preuzimanje isporuke, Sredstva kojima raspolaže prodacav u slučaju povrede ugovora od strane kupca, Prelaz rizika;

c) Zajedničke odredbe za prodavčebe i kupčeve obaveze: Povrede ugovora, Naknada štete, Kamata, Oslobođanje od odgovornosti, Dejstvo raskida, Čuvanje robe, i

d) Završne odredbe.

Bivša Jugoslavija je ratifikovala pomenutu Konvenciju, a Srbija je, kao pravni sukcesor, preuzela obaveze da će poštovati sve konvencije, gde spada i ova.³⁷⁹

379 Akt o prihvatanju Konvencije o ugovorima o međunarodnoj prodaji robe, objavljena je u „Sl. listu SFRJ”. Međunarodni ugovori, br 10/1 od 31.12.1984.godine



8.6. PITANJA

1. Navedite kako se odvijao proces osnivanja Svetske trgovinske organizacije (STO), ciljeve osnivanja i njene osnovne funkcije?
2. Objasnite glavne odrednice Sporazuma o trgovini uslugama (GATS) zaključenog u okviru STO i navedite sektorsku klasifikaciju usluga?
3. Objasnite platno-bilansne odredbe STO (član XII i član XIII:B)?
4. Navedete organizacionu strukturu i proces odlučivanja u STO?
5. Objasnite kako teče proces pregovora o učlanjenju zemlje u STO?
6. Navedete prednosti učlanjivanje Srbije u STO?
7. Navedite kada je osnovana i sa kojim ciljevima Međunarodna organizacija za standardizaciju (ISO) i koji nivoi članstva postoje u toj organizaciji?
8. Objasnite ulogu Tehničkog komiteta ISO/TC 68 - Finansijska industrija?
9. Navedite suštinu Standarda ISO 9000 i tumačenje Standarda ISO 9000 i ISO 9001?
10. Objasnite Standardizaciju hartija od vrednosti u okviru ISO/TC 68?
11. Objasnite Evropsku standardizaciju hartija od vrednosti?
12. Navedite koja institucija u Srbiji je zadužena za pitanja ISO standardizacije i njenu ulogu?
13. Objasnite ciljeve osnivanja Međunarodne trgovinske komore (MTK) u Parizu i njene organe upravljanja, i značaj Spoljnotrgovinske arbitraže pri MTK?
14. Navedite glavna regulatorna akta MTK u oblasti međunarodnih ekonomskih odnosa, posebno u oblasti platnog prometa sa inostranstvom?
15. Objasnite ulogu MTK protiv komercijalnog kriminala?
16. Navedete najvažnije elemente konvencije o ugovorima o međunarodnoj prodaji robe.



USAGLAŠENOST SA MEĐUNARODNIM STANDARDIMA
ZA OSNIVANJE I POSLOVANJE > FINANSIJSKIH INSTITUCIJA

DEVETA GLAVA



*Non scholae, sed vitae discimus.**Ne za školu, za sebe učimo.*

9.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete da definišete vrste (klasifikaciju) finansijskih ustanova u Evropskoj uniji,
- ⇒ Znete da objasnite pravni okvir za osnivanje kreditnih ustanova i kako se obavlja nadzor nad njima,
- ⇒ Znete trendove u razvoju savremenog finansijskog tržišta i međunarodnu i domaću regulativu u toj oblasti u EU,
- ⇒ Znete načina osiguranja i subvencionisanja izvoza na kredit i pravila OECD sadržana u Sporazumu o izvoznim kreditima sa zvaničnom državnom podrškom,
- ⇒ Znete Direktive Evropske unije koje regulišu oblast kreditiranja i osiguranja izvoznih poslova,
- ⇒ Znete da objasnite institucionalne aspekte kreditiranja i osiguranja izvoznih poslova,
- ⇒ Znete regulativu kreditiranja i osiguranja izvoznih poslova Srbije,
- ⇒ Znete da navedete i objasite međunarodnu i domaću regulativu finansijskog lizinga,
- ⇒ Znete da navedete i objasnite međunarodnu i domaću regulativu faktoringa,
- ⇒ Znete značaj međunarodnog regulisanja pitanja sprečavanja pranja novca i navedete najvažnije konvencije i druga akta i institucije,
- ⇒ Znete da objasnite međunarodnu saradnju OECD u primeni standarda protiv poreskih rajeve,
- ⇒ Znete da navedete i objasnite mere s direktnim i indirektnim efektima protiv poreskih rajeve,
- ⇒ Znete da navedete propise i institucije u Srbiji u cilju sprečavanja pranja novca,
- ⇒ Znete da navedete najvažnije konvencije o menici, o čeku i o zasterelosti potraživanja u oblasti međunarodne kupoprodaje robe.

9.2. USAGLAŠENOST SA USLOVIMA ZA OSNIVANJE I POSLOVANJE KREDITNIH USTANOVA (BANAKA) U EU

9.2.1. DEFINISANJE FINANSIJSKIH USTANOVA U EU

Direktivom 2000/12, propisana je jasna razlika između kreditnih i finansijskih ustanova, koje su poslovne jedinice i čija se delatnost sastoji u sticanju udela u drugim poslovnim jedinicama, ali i u vršenju drugih delatnosti (gde se nabrajaju poslovi kreditiranja, finansijskog lizinga, konsaltinga, platnog prometa, emisije i upravljanja novcem i hartijama od vrednosti, garancijski poslovi, učešće na novčanom tržištu i tržištu kapitala, i dr).

„**Ustanove**“ (*Institutions*) označavaju kreditne i druge ustanove.³⁸⁰

„**Kreditne ustanove**“ (*Credit institutions*) označavaju pravna lica čije je poslovanje vezano za prikupljanje depozitnih i drugih gotovinskih sredstava od stanovništva, kao i za odobravanje kredita za sopstveni račun.

„**Finansijske ustanove**“ (*Financial institutions*) označavaju ustanove u oblasti kreditnog i investicionog poslovanja, poslovne jedinice u oblasti osiguranja imovine i lica, poslovne jedinice za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrednosti (UCITS), ali i druge poslovne jedinice čija se delatnost sastoji u sticanju udela u drugim poslovnim jedinicama ili u konverziji novčanih potraživanja.

„**Druge ustanove**“ označavaju svako pravno ili fizičko lice koje obavlja prekogranično kreditiranje, drugačije u odnosu na kreditnu ustanovu. „Posredničke ustanove“ (*Intermediary institutions*) su pravna ili fizička lica koja ne označavaju tražioca kreditnih sredstava, niti korisnika prekograničnog kreditiranja. „Podružnice“ (*Branches*) su poslovne jedinice kreditnih ustanova koji direktno obavlja sve ili pojedine delatnosti vezane za kreditnu ustanovu. „**Prekogranično kreditiranje**“ (*Cross-border credit transfer*) označava prenos novčanih sredstava po nalogu tražioca kredita – korisniku kredita, preko jedne ustanove ili njene podružnice u jednoj od država članica EU preko druge ustanove ili njene podružnice, u drugoj državi članici...itd.

9.2.2. PRAVNI OKVIRI ZA OSNIVANJE KREDITNIH USTANOVA

U zakonodavstvu EU propisani su strogi uslovi za osnivanje kreditnih ustanova. Da bi kreditna ustanova mogla da započne svoju delatnost, mora dobiti dozvolu od neke države članice. Dozvola dobijena u bilo kojoj državi članici važi na teritoriji cele EU.

380 Direktivom 2000/12 Evropskog parlamenta i saveta o osnivanju i poslovanju kreditnih ustanova (OJ L 126, 26. 05. 2000, pp. 1-58; OJ L 275, 27/10/2000,

Uslovi za dobijanje dozvole su:

- a) Kreditna ustanova mora imati zaseban **sopstveni fond** (*own funds*) i **početni kapital od 5 miliona evra**. Izuzeci su kreditne ustanove koje su bile osnovane po ranijim propisima. Sem toga, ostavljena je mogućnost državama-članicama da mogu izdati dozvolu za početak rada kreditne ustanove i s manjim iznosom početnog kapitala, ali ne manjim od 1,0 milion evra.
- b) **Iznos sopstvenih fondova kreditne ustanove pri njenom osnivanju ne može biti manji od iznosa propisanog početnog kapitala**. Izuzetak su ustanove koje su postojale 1. januara 1993. godine. One mogu da nastave rad i s nižim iznosima navedenih sredstava. Ali, njihovi sopstveni fondovi ne mogu biti niži od najvišeg nivoa koji je bio dostignut nakon 22. decembra 1989. godine.
- c) Da bi se dobila dozvola od nadležne vlasti, **u efektivnom vođenju posloводства moraju učestvovati najmanje dva lica**. Ova lica moraju biti na dobrom glasu i s potrebnim iskustvom za obavljanje poslova.
- d) Svaka država članica mora zahtevati da:
 - ♦ svaka kreditna ustanova koja ima svojstvo pravnog lica, i koja po svom nacionalnom zakonodavstvu, ima registrovano sedište (*registered office*), mora imati glavno sedište (*head office*) u članici u kojoj je registrovano njeno službeno sedište;
 - ♦ svaka druga kreditna ustanova (to jest koja nema svojstvo pravnog lica) mora imati glavno sedište u državi članici koja joj je izdala dozvolu za rad i u kojoj stvarno obavljati svoju delatnost. Ovo je nužno zbog ostvarivanja nadzora nad savesnošću poslovanja. Tako je isključena mogućnost fiktivnog osnivanja kreditnih ustanova u okviru EU, korišćenjem razlika u nacionalnim zakonodavstvima.
- e) Da bi kreditna ustanova dobila dozvolu za rad, nadležna vlast mora biti obaveštena o identitetu njenih akcionara odnosno članova, fizičkih ili pravnih lica, koji imaju „značajne udele” (*qualifying holdings*) u njima i o iznosima tih udela. „Značajni udeo” je udeo u nekoj poslovnoj jedinici od najmanje 10% kapitala ili glasačkih prava ili koji omogućava bitno uticaja na donošenje poslovnih odluka u kreditnoj ustanovi u kojoj postoji takav udeo.
- f) Svaka dozvola se dostavlja Komisiji radi unošenja u spisak koji se objavljuje u „Službenom listu” EU.
- g) Prihvatna država članica ne može uslovljavati izdavanje dozvole za rad ili visinu snabdevenosti kapitalom (*capital endowment*) za podružnicu (*branch*) kreditne ustanove koja je dobila dozvolu u nekoj drugoj članici.
- h) Direktivom je propisano da prihvatna država članica mora zahtevati od kreditne ustanove da obezbedi „zdrave administrativne i računovodstvene procedure i odgovarajuće mehanizme unutrašnje kontrole”.

Povrh toga, članice moraju zahtevati da glavno sedište (*head office*) kreditne ustanove uvek bude u njenoj matičnoj zemlji i da stvarno posluje u njoj. Ovo je mera protiv fiktivnog označavanja glavnog sedišta.

Propisano je u kojim slučajevima države članice mogu uskratiti ili povući već izdatu dozvolu za rad kreditnim ustanovama iz drugih članica EU. Najvažniji razlozi su:

- a) Princip uzajamnog priznavanja i nadzora matične države članice zahteva da nadležni organi država članica ne smeju izdati dozvolu ili moraju da povuku dozvolu kreditnoj ustanovi ako činioci kao što su: program delatnosti, geografski raspored poslovanja, ili delatnosti koje ona stvarno obavlja, jasno pokazuju da je ta kreditna ustanova optirala za nacionalni pravni sistem u cilju izbegavanja striktnijih standarda na snazi u nekoj drugoj državi članici na čijoj teritoriji posluje ili ima nameru da obavlja veći deo poslovanja.
- b) Nadležne vlasti ni jedne države članice ne smeju izdati dozvolu ili je produžiti kreditnoj ustanovi koja bi onemogućavala njihov nadzor zato što ona ima „uske veze” (close links) sa nekim drugim fizičkim ili pravnim licem.
- c) Svaka država članica može povući dozvolu za rad izdatu nekoj kreditnoj ustanovi ako proceni da ona ne može da obavlja poslove na adekvatan način, ili se ne može vršiti odgovarajući nadzor nad njenim poslovanjem.

U našem Zakonu o bankama na posredan način su uređeni uslovi za osnivanje banaka, kao u EU, s tom razlikom što u Srbiji banku može osnovati samo jedno lice.

9.2.3. NADZOR NAD KREDITNIM USTANOVAMA

Država vrši nad bankama nadzor na **dva nivoa: (a) upravni nadzor** (*structural supervision*); **(b) nadzor nad savesnošću poslovanja** (*prudential supervision*); i **ovlašćena revizija** (*statutory auditing*).

A - Upravni nadzor (*structural supervision*)

Upravni nadzor prati banku od ulaska na tržište do izlaska s tržišta. Država, drugim rečima, mora da bdi nad svim fazama života banke - od njenog osnivanja do likvidacije. Stoga je ovo najvažnija vrsta nadzora. Ako nadležni organi obezbede dosledno poštovanje zakona kod osnivanja banaka, imaće manje posla u fazama sanacije, stečaja i likvidacije.

B - Nadzora nad savesnošću poslovanja (*prudential supervision*)

Nadzor nad savesnošću poslovanja kreditnih ustanova je noviji od upravnog. On je uveden radi obezbeđivanja reda na finansijskom tržištu uključujući lojalnu konkurenciju. Ovaj nadzor je propisan u odlukama bazelskog komiteta. Odatle je preuzet i u zakonodavstvu Evropske unije.

Nadzor države nad savesnošću poslovanja vrši se na konsolidovanoj osnovi, to jest nad matičnom ustanovom i njenim poslovnim jedinicama u celoj EU. Nadzor na konsolidovanoj osnovi mora uzeti u račun sve delatnosti iz Anex-a I.3 Glavni instrumenti za nadzor nad savesnošću poslovanja kreditnih ustanova su: sopstveni fondovi, „značajni udeli”, koeficijent solventnosti”, „veliki krediti”.

C - Ovlašćena revizija

Ovlašćena revizija je oblik posrednog nadzora države nad poslovnim jedinicama na tržištu finansijskih usluga. Obavljaju je **ovlašćeni revizori**, koji mogu biti fizička

i pravna lica, to jest revizorske firme .U zakonodavstvu EU ovlašćena revizija je obavezna za banke, osiguravajuća društva i za poslovne jedinice koje se bave ulaganjima u prenosive hartije od vrednosti. To uključuje sve poslovne jedinice koje zakonodavstvo EU određuje kao „kreditne ustanove” i „finansijske ustanove”.

U svim članicama EU predviđena je i građansko-pravna i **krivičnopravna odgovornost ovlašćenih revizora**.³⁸¹

9.3. USAGLAŠENOST SA REGULATIVOM SAVREMENOG FINANSIJSKOG TRŽIŠTA

9.3.1. TRENDOMI U RAZVOJU SAVREMENOG FINANSIJSKOG TRŽIŠTA

Novac u funkciji kredita predstavlja instrument trgovačkog kredita (menice, promi-sori note), instrumente bankarskog kredita (kredit, depoziti, akcepti, kreditne kartice, akreditivi i dr), kao i instrumenti koji označavaju neposredni kreditni odnos između različitih ekonomskih subjekata - dugovni instrumenti (obveznice - obligacije, depozitni certifikati, note, blagajnički zapisi, konvertibilne obveznice, i dr), ili su potvrda trajnog ulaganja kapitala (akcije, certifikati, udeli i dr) . svojinski instrumenti.

Prema klasifikaciji američkog autora T.S. Kembela, inovacije na finansijskom tržištu mogu se podeliti na: a) inovacije proizvoda, b) inovacije procesa i c) na inovacije organizacije. Konkurencija na finansijskom tržištu kao i proces deregulacije, razvoj komunikacija i inovacija, vode rastućoj globalizaciji tržišta. Procesi deregulacije otpočeli su tzv. velikim praskom (Big Bankg) na londonskom finansijskom tržištu (kojim je omogućena monopoloizacija, odnosno ravnopravni pristup različitih finansijskih institucija, uz uki-danje fiksnih provizija za trgovinu) i formiranjem samoregulatornih organa, posebno u SAD, umesto državne regulative pojedinih aspekata trgovine. Deo tog procesa je i rastuća trgovina na finansijskom tržištu van matičnih država.³⁸²

Međutim, upravo zbog mogućih zloupotreba, prevara i stvaranja finansijskih kriza, poput krize finansijskog tržišta započete oktobra 1929. godine, koja se pretvorila u Veliku ekonomsku krizu, koja je trajala do 1933. godine, bilo je potrebno regulisanje finansijskih tržišta. Upravo je mehanizam izlaska iz pomenute krize uključio državnu intervenciju i ona je postala sastavni deo tržišnog mehanizma.

9.3.2. REGULATIVA SAVREMENOG FINANSIJSKOG TRŽIŠTA

Regulativa savremenog finansijskog tržišta, kao sistem institucija, propisa i pravila ponašanja, za osnovne ciljeve ima: zaštitu investitora, obezbeđenje pravičnog, efikasnog

381 Više o tome vidi: Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, „Official Journal of the European Communities” L 126, 26/05/2000.

382 Tim S. Campbell, Money and Capital Markets, Scott, Foresman and Company, Glenview, Illinois, 1988. p.399.

i transparentnog tržišta i smanjenje sistemskog rizika, odnosno mogućnosti izbijanja finansijskih kriza (IOSCO, 1998).

U okviru regulative tržišta, kontrola i nadzor nad tržištem poverena je posebnim regulatornim organima. Prototip regulatornog organa je američka Komisija za hartije od vrednosti (Securities and Exchange Commission - SEC), osnovana 1934. godine (www.sec.gov). Njene nadležnosti formulisane su u tada usvojenim fundamentalnim zakonima, kojima je regulisano finansijsko tržište SAD: Zakonu o hartijama od vrednosti iz 1933. godine, i Zakonu o trgovini hartijama od vrednosti iz 1934. godine.

U obavljanju funkcije SEC se oslanja na delatnost tzv. samo-regulišućih organizacija, koje autonomno uređuju pravila ponašanja svojih članova (uključiv i pravo na sankcionisanje nedozvoljenog i ne-etičkog ponašanja) u okviru opšteg sistema regulative. Ove organizacije uključuju: berze, udruženja berzanskih posrednika, klirinške institucije i dr.

Model regulative kojeg predstavlja SEC i koji je usvojen i u nizu drugih zemalja, uključujući i našu zemlju kada je otpočelo sa radom finansijsko tržište 1989. godine. Nešto napredniji model regulative u ovoj oblasti koja, pored finansijskog tržišta, uključuje i bankarstvo i tržište usluga osiguranja uvela je Engleska. Najpoznatija institucija je Uprava za finansijske usluge /Financial Services Authority - FSA- www.fsa.gov.uk). FSA izvodi nadležnost iz Zakona o finansijskim uslugama i tržištima, donetog 2000. godine, o čije jedinstveno regulisao sve finansijske usluge. Na taj način je omogućen jedinstven mehanizam regulisanja tržišne strukture, emisije i trgovine finansijskim instrumentima, nadzora nad poslovanjem finansijskih institucija, zaštite investitora, donošenja i izvršavanje propisa, statusa samo-regulišućih organizacija i dr. Pored opštih ciljeva regulative, u nadležnosti FSA su stavljena još dva: unapređivanje razumevanja finansijskog sistema od strane potrošača i smanjenje finansijskog kriminala (HMSO, 2000).³⁸³

Sve veća povezanost i međuzavisnost nacionalnih finansijskih tržišta, kao i potreba ujedinjavanja pravila ponašanja učesnika iz različitih zemalja na svetskom finansijskom tržištu, zahteva određene oblike međunarodne trgovine. U tom cilju formirana je Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrednosti (International Organization of Securities Commissions. IOSCO), čije je sedište u Madridu (www.iosco.org). Ova organizacija donosi međunarodne standarde regulative, koji prihvatanjem u nacionalnim zakonodavstvima postaju uniformno primenjivana pravila, stara se o razmeni informacija nacionalnih regulatornih organa, posebno u oblasti sprečavanja kriminalnih aktivnosti na svetskom tržištu i tržišnih manipulacija posredstvom globalne komunikacione mreže (Internet), koordinira primenu međunarodnih računovodstvenih standarda, idr. Pored IOSCO postoje i regulatorne organizacije koje okupljaju nacionalne regulatorne organe pojedinih grupa zemalja. Takva organizacija je, na primer, Komitet evropskih regulatora hartija od vrednosti (Committee of European Securities Regulators - CESR), koja nastoji da otkloni probleme razvoja jedinstvenog finansijskog tržišta Evropske unije.

Najširu koordinaciju regulatornih institucija u različitim oblastima finansijskih usluga na svetskom nivou danas vrši Forum za finansijsku stabilnost (Financial Stability Forum. FSF), formiran 1999. godine, odlukom predstavnika Grupe sedam najrazvijenijih zemalja (G-7-www.fsforum.org). Njegovo sedište je u Bazelu - BIS banka. To je forum centralnih

383 Branko Vasiljević, Osnovi finansijskog tržišta, Zavet, Beograd, 2002.godine, str. 20.

banaka, ministarstva finansija i nacionalnih regulatornih organa na finansijskom tržištu, koji promoviše i koordinira primenu međunarodnih standarda usvojenih u relevantnim međunarodnim organizacijama: u oblasti nadzora nad bankarskim tržištem. Bazelskog komiteta za nadzor nad bankama, na tržištu osiguranja - Međunarodne organizacije regulatora osiguranja (IAIS), na finansijskom tržištu - IOSCO i u zaštitu depozita - Međunarodne organizacije osiguravača depozita (IADI). Cilj navedene aktivnosti jeste sprečavanje faktora nastanka i širenja kriza svetskog finansijskog tržišta.³⁸⁴

9.3.3. REGULATIVA ZA RAD BEOGRADSKE BERZE I DEVIZNOG TRŽIŠTA SRBIJE

Finansijsko tržište u Srbiji dobilo je novi pravni okvir donošenjem Zakona o tržištu kapitala.³⁸⁵ Zakon je stupio na snagu 17. maja a njegova primena od 17. novembra 2011. godine i usklađen je sa međunarodnim standardima.

Što se tiče rada deviznog tržišta, ono je regulisano Zakonom o deviznom poslovanju³⁸⁶ i Odlukom o uslovima i načinu rada deviznog tržišta³⁸⁷ koju je donela Narodna banka Srbije. Odlukom NBS se dozvoljavaju kupoprodaje deviza u sva tri vida: spot, terminski i swap.

9.4. MEĐUNARODNI STANDARDI OSIGURANJA IZVOZNIH KREDITA

9.4.1. NAČINI OSIGURANJA I SUBVENCIONIRANJA IZVOZA NA KREDIT

U osnovi postoje tri vrste osiguranja i subvencioniranja izvoza na kredit, a to su:

- a) subvencioniranje kamatnih stopa;
- b) garantovanje i osiguranje izvoznih kredita;
- c) Izvozno finansiranje ili refinansiranje.

Kreditiranje inostranog kupca najčešće se ugovara i odvija u saglasnosti sa uslovima postojećeg međunarodnog kreditnog sporazuma. Uslovi ovog kredita sadržani su u tekstu izvoznice ponude, ako se posao nudi na kredit. Sredstva za ove svrhe obezbeđuju se delom iz poslovnog fonda izvoznika, a ostatak - od bankarske ustanove koja izvršava ovakve poslove. Kredit inostranom kupcu osigurava se protiv nekomercijalnih, pa i komercijalnih rizika, za koji se pretpostavlja da mogu da nastanu u datim prilikama.³⁸⁸

9.4.2. PRAVILA OECD: SPORAZUM O IZVOZNIM KREDITIMA SA ZVANIČNOM DRŽAVNOM PODRŠKOM

Kreditiranje izvoza sa državnom podrškom u svetu uglavnom je oblikovano **Sporazumom o izvoznim kreditima sa zvaničnom državnom podrškom, tzv. konsenzus**

384 B. Vasiljević, isto, str. 21.

385 Zakon o tržištu kapitala je objavljen u „Sl. glasniku RS”, br. 31/11

386 Zakon o deviznom poslovanju je objavljen u „Sl. glasniku RS”, br. 62/06 i 31/11.

387 Odluka o uslovima i načinu rada deviznog tržišta objavljena je u „Sl. glasniku RS”, br. 10/11 i na sajtu

388 Unković Milorad, Milorad Tešić, Stojan Dabić, Budimir Stakić, Jevrem Godevac, Tehnologija spolnotrgovinskih poslova, Jugoslavijapublik, Beograd, 1992. godine, str. 10.

(*Arrangement on Officially Supported Export Credits*) koji je usvojen od strane razvijenih zemalja članica OECD-a. Ovaj sporazum, iako donet u okviru OECD-a, ne predstavlja formalni pravni akt OECD-a, već «džentlmenški sporazum» zemalja koje su pristupile Sporazumu o izvoznim kreditima sa zvaničnom državnom podrškom . Donet je na predlog američke Exim banke 1976. godine, a stupio je na snagu u aprilu 1978. godine. Tokom više od trideset godina primene Sporazum je od jednostavnih pravila kojima se reguliše oblast izvoznih kredita sa državnom podrškom prerastao u instrument koji na prefinjen način prati zahteve i razvoj svetskog tržišta – pravila su proširena i disciplina pooštrena. Sporazum je revidovan više puta prateći dinamiku promena na svetskom tržištu i prilagođavajući se globalizaciji svetske trgovine, pregovorima i pravilima Svetske trgovinske organizacije.

9.4.3. DIREKTIVE EVROPSKE UNIJE

DIREKTIVA BROJ 98/29/EC OD 7. MAJA 1998.

Imajući u vidu značaj koji imaju srednjoročni i dugoročni izvozni krediti u međunarodnoj trgovini, da predstavljaju jedan od glavnih instrumenata ekonomske politike i da imaju važnu ulogu u trgovini sa zemljama u razvoju, a u cilju smanjenja razlika koje su postojale u oblasti finansiranja i osiguranja izvoznih kredita, načinu obezbeđenja, visini premija i kamata koje su mogle da dovedu do poremećaja u konkurenciji privrednih subjekata EU, usvojena je Direktiva 98/29/EC (7. maja 1998.) o usklađivanju osnovnih odredaba kojima se uređuje osiguranja izvoznih kredita za pravne poslove sa srednjoročnim i dugoročnim rokom pokrića .

Pravni osnov za donošenje Direktive 98/29/EC je Ugovor o osnivanju EU, Naslov VII: Zajednička trgovinska politika. Smernice za donošenje Direktive predstavlja i Sporazum o smernicama za izvozne kredite sa zvaničnom državnom podrškom koji je prihvaćen u okviru OECD-a .

Države članice bile su dužne da odredbe ove Direktive unesu u svoj pravni poredak do 1.04.1999. godine i da o tome obaveste Komisiju.

Direktiva 98/29/EC se odnosi na poslove vezane za izvoz robe i/ili usluga koje vode poreklo iz država članice EU, ukoliko podršku obezbeđuje, direktno ili indirektno jedna ili više država članica, u vidu pokrića rizika u trajanju od dve ili više godina, odnosno pokrića koje odgovara roku otplate kredita uključujući i period proizvodnje .

Države članice se obavezuju da obezbede da svaka institucija koja se bavi pružanjem usluga osiguranja izvoznih kredita, davanjem garancija ili refinansiranjem u ime ili uz podršku države članice (odnosno koja zastupa državu članicu i/ili radi pod kontrolom vlade države članice) obezbedi pokriće rizika koji su vezani za izvoz robe i/ili usluga u države van EU.

Rizici koji su predmet osiguranja, a koji su definisani tačkom 4. aneksa Direktive su: komercijalni rizici, politički rizici, rizici vezani za proizvodnju i kreditni rizik. Osiguravači mogu ugovoriti pokrivanje svih ili samo pojedinačne rizika.

DIREKTIVA BROJ 84/568/EEZ

Direktiva 84/568/EEC o recipročnim obvezama izvozno-kreditnih organizacija država članica koje rade u ime države ili uz njenu podršku ili javnih tela koja deluju umesto tih organizacija, kada se radi o zajedničkim garancijama za ugovore koji uključuju jedan ili više podizvođačkih ugovora u jednoj ili više država članica Evropskih zajednica doneta je 27. novembra 1984. godine u cilju podsticanja saradnje i olakšavanja poslova u oblasti osiguranja i saradnje između osiguravača kredita pojedinih članica

Direktivom 84/568/EEC se utvrđuje mogućnost reosiguranja i saosiguranja osiguravača kod izvoznih ugovora koji su zajednički posao domaćeg izvoznika i stranog lica, uslovi sklapanja ugovora saosiguranju, kao i obaveze glavnog osiguravača i saosiguravača po takvom ugovoru. Takođe se reguliše mogućnost sporazuma o konsolidaciji duga, osiguranje cele vrednosti ugovora i nadležnost za rešavanja sporova proizašlih iz ugovora o saosiguranju.

9.4.4. INSTITUCIONALNI ASPEKTI KREDITIRANJA I OSIGURANJA IZVOZNIH POSLOVA

MEĐUNARODNA UNIJA OSIGURAVAČA IZVOZNIH KREDITA I INVESTICIJA-BERNSKA UNIJA

Međunarodna unija osiguravača izvoznih kredita i investicija - Bernska unija (*International Union of Credit and Investment Insurers*) doprinela je da se na međunarodnom planu ostvari saradnja i prihvate zdravi principi kod osiguranja izvoznih kredita i investicija u inostranstvu, kao i da se ujednače uslovi pod kojima se odobravaju pokrića izvoznih kredita i investicija u inostranstvu.

Bernsku uniju osnovala je, 1934. godine, grupa privatnih i državnih osiguravača izvoznih kredita iz Francuske, Italije, Španije i Velike Britanije. Danas okuplja gotovo sve najveće agencije za osiguranje izvoznih kredita i stranih investicija (uključujući i MIGA kao multilateralnu organizaciju) i sa Praškim klubom ima preko 70 članica širom sveta. 2009. godine Bernska unija proslavila je 75 godina od svog osnivanja i od početka njene članice, državni i privatni osiguravači i multilateralne organizacije, okupljeni su u cilju razmene informacija i usavršavanja tehničkih aspekata osiguranja izvoznih kredita i investicija.

Praški klub osnovala su, 1993. godine, Bernska unija i Evropska banka za obnovu i razvoj - EBRD (*European Bank for Reconstruction and Development*), sa ciljem da podrže i pomognu razvoj novoosnovanih agencija za osiguranje izvoznih kredita u Centralnoj i Istočnoj Evropi, a koje još nisu ispunile uslove za ulazak u Bernsku uniju. Podrška se sastoji u razmeni informacija i tehničkoj pomoći koja se pruža na zajedničkim sastancima koji se održavaju dvogodišnje. Mada su Bernska unija i Praški klub dve posebne organizacije, one tesno sarađuju međusobno, a imaju i zajednički Sekretarijat. Svrha Praškog kluba je uspostavljanje saradnje između izvozno kreditnih agencija u pogledu razmene iskustava i informacija kroz redovne, polugodišnje sastanke.

Osnovni cilj Bernske unije je unapređenje međunarodne prakse osiguranja izvoznih kredita i stranih investicija i prihvatanje zajedničkih principa osiguranja, međusobna razmena informacija o kupcima, bankama, zemljama. Tesno sarađuje sa međunarodnim finansijskim organizacijama.

Veliki uticaj na organizaciju Bernske unije imale su promene na tržištu osiguranja kredita ranih devedesetih godina kada je sa globalizacijom svetske ekonomije došlo do velikog širenja mreže filijala i ogranaka osiguravača članica Bernske unije, privatizacije i akvizicije pojedinih članica. Agencija za izvozne kredite su revidirale svoje poslovne politike, a poslovi kratkoročnog osiguranja sve više prelaze u privatni sektor.

POSLOVANJE ČLANICA BERNSKE UNIJE

Bernska unija i njene članice predstavljaju važnu kariku u lancu svetske trgovine i njene članice beleže stalan rast u poslovanju, odnosno u obimu pokriva izvoznih poslova i investicija sa zvaničnom državnom podrškom: 1993. godine pokrivala su izvoz i investicije u vrednosti od \$346 milijardi, 2003. godine - \$692 milijarde; da bi u 2004. godini pokrivala poslove u vrednosti od 788 milijardi USD (oko 7% celokupne svetske trgovine).

NOVI POSLOVI

(u milionima US dolara)

Godina	Osiguranje kratko-ročnih kredita	Osiguranje srednjoročnih i dugoročnih kredita & krediti	Osiguranje investicija	UKUPNO
2005.	841,215	104,241	31,996	977,452
2006.	972,175	126,891	39,915	1,138,981
2007.	1,125,089	142,120	52,957	1,320,166
2008.	1,300,000	152,270	58,530	1,510,800

Izvor: Berne Union YEARBOOK 2009

IZLOŽENOST

(u milionima US dolara)

Godina	Osiguranje kratko-ročnih kredita	Osiguranje srednjoročnih i dugoročnih kredita & krediti	Osiguranje investicija	UKUPNO
2005.	548,183	435,749	89,795	1,073,727
2006.	707,147	448,964	104,238	1,260,349
2007.	901,821	501,423	142,026	1,545,270
2008.	907,573	519,993	145,812	1,573,377

Izvor: Berne Union YEARBOOK 2009

ISPLAĆENI ODŠTETNI ZAHTEVI

(u milionima US dolara)

Godina	Osiguranje kratko-ročnih kredita	Osiguranje srednjoročnih i dugoročnih kredita & krediti	Osiguranje investicija	UKUPNO
2005.	702	2,115	113	2,930
2006.	783	1,913	86	2,781
2007.	1,007	1,245	12	2,263
2008.	1,128	1,082	81	2,291

Izvor: Berne Union YEARBOOK 2009

Pored Bernske unije, u svetu postoje i druge asocijacije osiguravača izvoznih kredita sa državnom podrškom. Jedna od njih je i International Credit Insurance & Surety Association (ICISA)³⁸⁹, koja ima 40 članica, pri čemu su neke od njih članice više takvih asocijacija, (npr. Euler Hermes, Atradius i Coface; kao i vodeće kompanije za reosiguranje: Munich Re, Swiss Re, Hannover Re, Converium i Partner Re). Kao i Bernska unija, ICISA ima za osnovni cilj međusobnu razmenu informacija, unapređenje međunarodne prakse osiguranja izvoznih kredita i zastupanje interesa osiguravača na međunarodnom nivou (u EU, Svetskoj banci, UN, i sl.).

Ukupan broj registrovanih agencija (državnih i privatnih) koje se bave finansiranjem i osiguranjem izvoznih kredita je 163 u 79 zemalja, s tim da u ovoj oblasti postoji i jedan broj multilateralnih agencija (Corporation Andina de Fomento, Banco Latino Americano de Exportaciones, MIGA, Afrieximbank, Inter Arab Investment Guarantee Corporation)³⁹⁰.

9.4.5. KREDITIRANJE I OSIGURANJE IZVOZNIH POSLOVA SRBIJE

KRATAK ISTORIJSKI

Od 1957. godine, koja se uzima kao početna godina, izdvaja se nekoliko faza u razvoju sistema podrške izvozu, a posebno srednjoročnog i dugoročnog izvoza:

- ♦ period od 1957. do 1965. godine, kada je bilo u nadležnosti **Jugoslovenske banke za spoljnu trgovinu (kasnije Jugobanke)**;
- ♦ period od 1968. do 1979. godine, kada je funkcionisao **Fond za kreditiranje i osiguranje određenih izvoznih poslova**;
- ♦ period od 1979. do 1997. godine, kada je poslove podrške izvozu kroz instrumente osiguranja i finansiranja obavljala **Jugoslovenska banka za međunarodnu ekonomsku saradnju** u skladu sa posebnim zakonom;
- ♦ period od 2002. do danas: 2002. godine osnivanjem - **Fonda za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova** (na saveznom nivou) i 2005. godine **Agencije za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije**.

FOND SMECA

U periodu od 1997. do 2002. godine, naša zemlja je bila bez nacionalne agencije za izvozne kredite. Početkom 2002. godine Savezna vlada SRJ donela je Zakon o Fondu za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova³⁹¹ na osnovu koga je osnovan Fond za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova- SMECA.³⁹² Sredstva za rad Fond stiče iz: premija osiguranja, donacija, kredita međunarodnih i domaćih finansijskih institucija; naknada od pruženih usluga i drugih delatnosti, a u skladu sa Zakonom.

³⁸⁹ Do 2001. godine nosila naziv *International Credit Insurance Association – ICIA*.

³⁹⁰ Kapor, Predrag: str. 99.

³⁹¹ Zakon o Fondu za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova, Sl. list SRJ br.3/2002

³⁹² Serbia and Montenegro Export Credit Agency

Fond je maja 2004. primljen u članstvo Praškog kluba Bernske unije³⁹³.

Narodna skupština Republike Srbije usvojila je 15.05.2009. godine Zakon o prestanku važenja Zakona o Fondu za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova.³⁹⁴ Tako je od dana stupanja ovog Zakona na snagu, 23.05.2009. godine prestao da važi Zakon o Fondu za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova, kojim je osnovana (SME-CA) i Agencija za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije a.d. (AOFI), osnovana Zakonom o Agenciji za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije³⁹⁵ postaje pravni sledbenik SMECE, odnosno preuzima od Fonda za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova zaposlene, prava i obaveze, novčana i neposlovna sredstva, predmete, opremu, sa stanjem na dan stupanja na snagu ovog Zakona.

AGENCIJA AOFI

Agencija za osiguranje i finansiranje izvoza Srbije osnovana je Zakonom o Agenciji za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije,³⁹⁶. Osnivački kapital Agencije iznosio je 25,0 miliona evra.³⁹⁷ Agencija ima svojstvo pravnog lica, sa sedištem u Beogradu, a za obaveze preuzete u pravnom prometu odgovara celokupnom svojom imovinom. Srbija odgovara za obaveze Agencije po osnovu osiguranja izvoza od nekomercijalnih rizika do iznosa koji se utvrđuje zakonom kojim se uređuje godišnji budžet Republike. Delatnost koju Agencija obavlja predstavlja širok spektar poslova osiguranja i finansiranja izvoza i investicija u inostranstvu, ali kao primarni cilj utvrđeno je da Agencija pruža podršku izvoznim poslovima kroz različite mehanizme osiguranja od komercijalnih i nekomercijalnih rizika i finansiranje, samostalno ili u saradnji sa domaćim i stranim institucijama (putem sufinansiranja ili refinansiranja).



AOFI je uspostavila saradnju i potpisala ugovore o saradnji sa brojnim međunarodnim institucijama i bankama. Od decembra 2006. godine AOFI je postala članica Praškog kluba Bernske unije. U januaru 2008. godine AOFI je primljena u članstvo FCI - Factors Chain International – međunarodne faktoring asocijacije koja ima preko 200 članica iz 65 zemalja sveta. Od aprila 2008. godine AOFI je članica BACEE – međunarodnog udruženja institucija i banaka centralne i istočne Evrope. AOFI je potpisala i ugovore o saradnji sa sledećim izvozno-kreditnim agencijama: MBDP - Makedonija - maj 2006. godine; IGA BIH – Bosna i Hercegovina - septembar 2006. godine; SID - Slovenija - septembar 2006. godine; SACE - Italija - novembar 2006. godine; UZBEKINVEST - Uzbekistan - maj 2008. godine; EXIMBANK RO - Rumunija - maj 2008. godine; EGFI – Iran - novembar 2008. godine; BAEZ - Bugarska - april 2009. godine; BELEKSIMGARANT - Belorusija - septembar 2009. godine i EXIMBANKA SR - Slovačka - novembar 2009. godine.

393 Internet prezentacija Fonda: <http://www.smeca.co.rs>

394 „Sl. glasnik RS“ br.36/2009. i „Sl. list SRJ“, br. 3/02.

395 Zakon o Agenciji za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije, „Službeni glasnik RS“, broj 61/05

396 Zakono Agenciji za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije objavljenom u „Službenom glasniku RS“ broj 61 od 15.07.2005. godine

397 Stupanjem na snagu Zakona o prestanku važenja Zakona o Fondu za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova („Sl. glasnik RS“ br.36/2009) AOFI postaje i pravni sledbenik Fonda za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova (SMECA).

9.5. USAGLAŠENOST SA UNIDROIT KONVENCIJAMA O FINANSIJSKOM LIZINGU I FAKTORINGU

9.5.1. FINANSIJSKI LIZING

U grupu savremenih novih - nekreditnih institucija spadaju: finansijski lizing, faktoring i forfeting.³⁹⁸

Lizing je institucija američkog prava, nastala 50-ih a koja je u Evropu preneti 60-ih godina XX veka. Razlika između lizinga (misli se na finansijski lizing) i zakupa (OPERATIVNOG LIZINGA) je u tome što se pri kupovini investicione opreme (ili trajnih potrošnih dobara) od proizvođača ili trgovca javljaju specijalizovana lizing-društva koja istu ustupaju primaocu na upotrebu i korišćenje uz naknadu. Upravo to **interpoliranje finansirajera u klasični zakupni odnos** daje poseban pečat odnosima između proizvođača i njihovih poslovnih partnera koji mogu nabaviti njihovu opremu i onda kada nemaju sopstvenog kapitala ili ne mogu da dobiju bankarski kredit. Takav, trostrani pravni, odnos naziva se finansijski lizing.³⁹⁹

Moderna lizing **praksa raspolaze s jednoobraznim formularima ugovora** koji se unapred objavljuju u obliku opštih uslova poslovanja. Tako danas slične ugovorne formule nude kako anglo-američka tako i evropska lizing-društva. Poslovna praksa je, dakle, sama stvorila regulativu za taj novi ugovorni fenomen i time mu dala specifičnu fizionomiju. Procenjuje se da je oko 16% ukupne nabavke opreme u SAD finansirano putem lizinga.

MEĐUNARODNI IZVORI PRAVA

S obzirom na to da je finansijski lizing odavno prešao nacionalne okvire i postao vrlo značajna poslovna operacija na međunarodnom planu naše zakonodavstvo se, logično, naslanja na međunarodne izvore pri regulisanju ove vrste ugovora.

Eksperti UNIDROIT-a u Rimu izradili su veći broj dokumenata među kojima su prednacrt i nacrti (poslednji 1987.) Konvencije o međunarodnom finansijskom lizingu, koja je doneta u maju 1988. godine na Diplomatskoj konferenciji u Otavi, pod nazivom The UNIDROIT Convention on International Financial Leasing. Na Diplomatskoj konferenciji prisustvovali su predstavnici 55 zemalja. Pet zemalja je potpisalo konvenciju 28.05.1988. Da bi konvencija stupila na snagu, potrebne su bile tri ratifikacije.⁴⁰⁰

Oblast primene Konvencije je međunarodni finansijski lizing u trostranom odnosu u kojem davalac (finansijer) kupuje opremu prema specifikacijama i uslovima primaoca od isporučioaca koga određuje primalac, a zatim mu (primaocu) tu opremu prepušta na upotrebu i korišćenje za poslovne ili profesionalne potrebe uz obavezu plaćanja naknade

398 Zoran Jović, Parabankarski i nekreditni poslovi, Izdavač autor Zoran Jović, Beograd, 2008. godine

399 Više o tome u publikaciji: Budimir Stakić, Lizing i finansijski lizing, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd, 2003. godine

400 Konvencija je stupila na snagu 1. maja 1995. godine, a bivša Jugoslavija nije potpisala tu konvenciju

u anuitetima. Konvencija se ne primjenjuje na transakcije u kojima je proizvođač opreme istovremeno i davalac lizinga (lizing u dvostranom odnosu) što je već navedeno.

Po pitanju ostalih izvora prava za međunarodni lizing, treba ukazati na međunarodne trgovačke običaje koji u hijerarhijskom redosledu primene imaju prednost pred dispozitivnim odredbama multilateralnih konvencija.

Isto tako veliko značenje ima i **praksa međunarodnih arbitraža**.⁴⁰¹

DOMAĆI PROPISI

Osnovni propis (lex specialis) koji reguliše pitanje lizinga u Srbiji je Zakon o finasijskom lizingu.⁴⁰² Zakon je donet maja 2003. godine, a njegova poslednja izmena je bila 2011. godine. Osnivački kapital lizing kompanije je 500.000 evra za poslovanje sa trajnim pokretnim nepotrošnim dobrima, a 5,0 miliona evra ako se radi o lizingu nepokretnosti. Najveći korisnici lizinga su privredna društva, oko 85%. U Srbiji sredinom 2012. godine posluje 16 lizing kompanija, koje zapošljavaju oko 450 radnika. Deset kompanija je u vlasništvu nerezidenata, pet davalaca je u većinskom vlasništvu rezidenaa a jedan u 50% vlasništvu rezidenta a 50% nerezidenta. Od ukupnog broja 13 davalaca lizinga 13 osnivača su banke i druge finansijske institucije.⁴⁰³

Nadzor nad njihovim radom vrši Narodna banka Srbije.

PRIMER IZ EVROPSKE PRAKSE:

LIZING PLASMANI U EU ZA PRVA ČETIRI MESECA 2012. GODINE

Primeru radi, za prva četiri meseca 2012. godine plasmani lizing kompanija u Evropi iznose 1.993 miliona €, što je za 0.8% manje u odnosu na prethodnu godinu. Troškovi lizing kompanija su za 0.4% veći, a broj novih lizing društava je za 7.1% manji u odnosu na 2011. godinu.⁴⁰⁴

U 2011. godini BNP Paribas Equipment Solutions (Francuska) nalazila se na prvom mestu sa 481.538 novozaključenih lizing-ugovora u Evropi. 423.500 novih ugovora zaključila je nemačka lizing kompanija Volkswagen Leasing GmbH, a 146.646 francusko preduzeće SG Equipment Finance.

Kao što možemo uočiti na datoj slici, Nemačka, Francuska i Velika Britanija su ubedljivo lideri na modernom tržištu lizinga. Naša zemlja grupisana je sa ostalim zemljama centralno-istočne Evrope.

Iznosi lizing plasmana za 2010. godinu

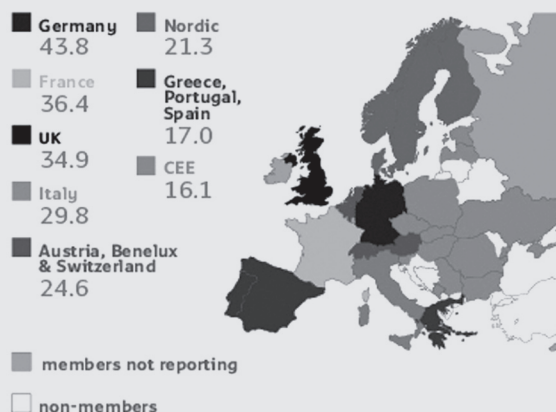
401 Opširnije o tome u knjizi: Radomir Đurović, Budimir Stakić, Zaključivanje spoljnotrgovinskih ugovora sa oglednim primerima ugovora, Ekspres, Beograd, 1991. Beograd

402 Zakon o finasijskom lizingu objavljen je u „Sl. glasniku RS”, br. 55/03, 61/05 i 31/11.

403 NBS: Nadzor finasijskog lizinga - Izveštaj za drugi kvartal 2012. godine, str. 2-3.

404 www.leaseurope.org, 01.08.2012.

New leasing volumes per cluster in 2010 (in Bil €)



Svetskom finansijskom krizom značajno su ugroženi poslovi lizinga, ovo se pre svega ogleda u velikom broju raskinutih i ustupljenih lizing ugovora. Tražnja za lizingom kao sredstvom finansiranja je opala, a postojeći korisnici lizinga izrazili su poteškoće u redovnom plaćanju lizing naknada.

9.5.2. FAKTORING

Finansiranje putem faktoringa predstavlja specifičan oblik pribavljanja sredstava i to putem prodaje potraživanja. Otkup potraživanja vrši se pre roka dospeća. Pri tome, preduzeće faktoring, po pravilu, odmah isplaćuje deo potraživanja u visini od 80% preduzeću klijentu, dok preostali iznos od 20% koristi se za korekture potraživanja i stavlja se na raspolaganje klijentu posle naplate potraživanja od strane faktoring preduzeća. Faktoring preduzeće naplaćuje proviziju obično oko 3% od iznosa potraživanja faktoring usluge, što uključuje i rizik i kamatu kreditiranja klijenta od momenta otkupa do naplate potraživanja.

U razvijenim tržišnim ekonomijama faktoring se mnogo koristi kao oblik ubrzane naplate potraživanja.

Kod faktoringa se zaključuje ugovor po kojem je komitent u obavezi da na faktora prenese (cedira) potraživanje koje čini predmet ugovora o faktoringu. Komitent može preneti sva svoja tekuća potraživanja u celini ili deo potraživanja, a isto tako može da cedira sva ili samo deo svojih budućih potraživanja.

MEĐUNARODNI IZVORI PRAVA

Kao izvor prava kod zaključenja ugovora o faktoringu, primenjuju se opšti uslovi o poslovanju faktoring organizacije, trgovački običaji, odgovarajuće norme trgovačkog i obligacionog prava, kao i sudska i arbitražna praksa.

Na ugovore o faktoringu primenjuje se **Konvencija UNIDROIT o međunarodnom faktoringu koja je usvojena u Otavi 28. maja 1988. godine.**⁴⁰⁵

DOMAĆI PROPISI

Iako je više puta bio u skupštinskoj proceduri Zakon o faktoringu (do početka štampanja ove knjige) nije bio usvojen.

Međutim, Zakon o bankama⁴⁰⁶ i Zakon o deviznom poslovanju⁴⁰⁷ dozvoljavaju obavljanje poslova faktoringa dok je *lex specialis* zakon o poslovima faktoringa već više godina u skupštinskoj proceduri.⁴⁰⁸

$x \quad x$

x

U savremenoj privrednoj praksi jedan od specifičnih mehanizama finansiranja preduzeća jeste forfeting. Ovaj oblik finansiranja **javlja se kod krupnih pojedinačnih poslova o isporuci opreme, izgradnje objekata po sistemu „ključ u ruke”, ili izvođenja investicionih radova sa odloženim rokovima plaćanja od jedne do nekoliko godina.** Suština ugovora o forfetingu ogleda se u tome da banka (*forfeter*) preuzima od svog komitenta potraživanje koje ovaj ima prema trećem licu (kupcu-investitoru), a koje joj komitent (proizvođač-prodavač) cedira uz prenos instrumenata za naplatu potraživanja o rokovima dospeća koje je ugovorio sa kupcem (menica, dokumentarni akreditiv, garancija trećeg lica i sl.). Banka prihvata cesiju potraživanja i isplaćuje nominalnu vrednost prenetih potraživanja prodavcu (proizvođaču) kao svom komitentu, uz odbitak eskontne kamate, provizije i troškova vezanih za taj posao. Pri tome, banka se obavezuje da će snositi rizik naplate cediranih potraživanja, odnosno neće tražiti regresiranje nenaplaćenih potraživanja od proizvođača-prodavača.

Zakon o deviznom poslovanju, liberalizuje devizne transakcije u smislu uvođenja novih oblika finansiranja spoljnotrgovinskih **kupovinu i prodaju potraživanja i dugovanja pored pravnih lica vrše i banke**, kako kod gotovinskih poslova (poslovi faktoringa), **tako i kod kreditnih poslova (forfetinga).**

9.6. USAGLAŠENOST SA MEĐUNARODNIM KONVENCIJAMA I DRUGIM AKTIMA O SPREČAVANJU PRANJA NOVCA

9.6.1. ZNAČAJ MEĐUNARODNOG REGULISANJA OVOG PITANJA

„Pranje novca” se, u svetu, najčešće definiše kao: Pokušaj da se prikrije prihod iz ilegalnih izvora, time da se takav prihod prikaže kao legalan, ili da, bilo ilegalan ili legalan, izvor bude predstavljen kao neoporeziv ili kao prihod na koji je već plaćen porez. „Pranje

405 Konvencija je stupila na snagu 1. maja 1995. godine, a bivša Jugoslavija nije ratifikovala tu Konvenciju

406 Zakon o bankama objavljen je u „Sl. glasniku RS”, br. 107/05 i 91/10.

407 Zakon o deviznom poslovanju objavljen je u „Sl. glasniku RS”, br. 62/06 i 31/11.

408 Prema poslednjem predlogu Zakona o faktoringu predviđen je osnivački kapital od 300.000 evra

novca” je i pokušaj da se protivpravno stečena imovinska korist „ubaci” u legalne poslovne transakcije, ili da se ista iskoristi za finansiranje nelegalnih organizacija i njihovih poslova, a takođe i prikrivanje tragova novčanih transakcija kroz pojedine finansijske institucije.

Uz retke izuzetke, kriminalce najčešće motiviše samo jedan cilj - profit. Mnogo se puta konstatuje da je **pohlepa** ta koja **pokreće kriminal**, čiji je krajnji rezultat da se nezakonito zarađeni novac mora uvesti u legalne finansijske tokove.

Novac se „pere” da bi se prikrila kriminalna aktivnost povezana s njim, uključujući kriminalne aktivnosti kojima se ovaj novac zarađuje, kao što je trgovina drogom, ili izbegavanje plaćanja poreza.

9.6.2. MEĐUNARODNA REGULATIVA ZA SPREČAVANJE PRANJA NOVCA, ORGANIZOVANOG KRIMINALA I PORESKE UTAJE

U poslednjih nekoliko godina doneto nekoliko međunarodno pravnih akata koja u ovu borbu unose nova sredstva, metode ali i nove poglede. To su: a) Bečka konvencija, b) Financial Activity Task Force - FATF, c) Konvencija o pranju novca, d) Direktiva za sprečavanje korišćenja finansijskog sistema u cilju pranja novca.

Konvencija UN protiv nezakonitog trgovanja narkoticima i psihotropnim supstancama (Bečka konvencija), održana je 1988. godine. Ona poziva potpisnike da inkriminišu pranje novca i osiguraju da regulativa o tajnosti bankarskog poslovanja ne bude prepreka krivičnim istragama, te da podrže ukidanje zakonskih prepreka koje otežavaju istragu, vođenje sudskih postupaka i međunarodnu saradnju.

Na Ekonomskom samitu velikih industrijskih zemalja 1989. godine, osnovana je Radna grupa za finansijske postupke (**Financial Activity Task Force - FATF**). Ona je dala 40 plus 9 (posle 11. 9. 2001.) preporuka za sprovođenje i koordinaciju zakona o pranju novca u svetskim finansijskim centrima, uključujući SAD, Kanadu, EU, Japan, Australiju i Singapur. Date preporuke napravljene su u skladu sa Bečkom konvencijom.⁴⁰⁹

Evropska Konvencija o pranju novca, vođenju istrage, izvršavanju zaplene i konfiskacije dobiti od kriminalaca **doneta je u Strazburu 1990. godine**.

Savet EU je juna 1991. godine doneo **Direktivu za sprečavanje korišćenja finansijskog sistema u cilju pranja novca**. Ova Direktiva obavezuje zemlje članice EU da predvide krivično delo pranja novca u svom nacionalnom krivičnom zakonodavstvu. Pod udar krivično pravne represije mogu doći sva novčana sredstva, materijalna ili nematerijalna, pokretna ili nepokretna imovina, dokumenta i sredstva koja govore o vlasništvu ili interesu na takvoj imovini.

409 Na plenarnom sastanku FATF (16.2.2012) u Parizu donete su nove preporuke, pod nazivom Međunarodni standardi za borbu protiv pranja novca i finansiranja terorizma i širenja oružja za masovno uništenje. Novim preporukama objedinjeno je i nekadašnjih 40 preporuka za borbu protiv pranja novca i 9 specijalnih preporuka za borbu protiv finansiranja terorizma, uvedena je preporuka za procenu rizika na nacionalnom nivou a takođe se tretira i pitanje širenja oružja za masovno uništenje. Izvor: www.fatf-gafi.org. preuzeto 7.6.2012. godine.

9.6.3. OECD: MEĐUNARODNA SARADNJA U PRIMENI STANDARDA PROTIV PORESKIH RAJEVA

Iako izbegavanje plaćanja poreza nije nova pojava, složenost i ozbiljnost zloupotreba posredstvom poreskih rajeva postali su jedan od glavnih prioriteta aktivnosti OECD-a. Prve aktivnosti na rešavanju ovog problema započete su još 1996. godine u okviru OECD Globalnog foruma o štetnoj poreskoj praksi i Komiteta o fiskalnim poslovima projektom o štetnoj poreskoj praksi.

U izveštaju o štetnoj poreskoj praksi iz 1998. godine utvrđena su četiri glavna kriterijuma za identifikovanje štetne poreske prakse u državama članicama OECD-a. To su: 1) nepostojanje ili postojanje nominalnih poreza na relevantan prihod; 2) postojanje „zastvorenog kruga”, odnosno posebnog poreskog režima kojim se štiti domaća ekonomija; 3) nepostojanje transparentnosti; i 4) nepostojanje efektivne razmene informacija. Na osnovu ovih kriterijuma, **OECD je objavio listu od 47 potencijalno štetnih poreskih režima u dvadeset država članica OECD-a koje su do 2004. ukinule štetne poreske režime, osim Luksemburga koji se 2006. godine obavezao da ukine poseban poreski režim za holding kompanije do 2010. godine.**

Na osnovu ovih kriterijuma, OECD je sproveo istraživanje i 2000. godine objavio listu od 41 zemlje koje su se mogle smatrati poreskim rajevima, što je dovelo do burne reakcije zemalja koje su se našle na listi. Glavna primedba bila je da se na listi nalaze uglavnom male zemlje i da se na listi ne nalaze zemlje koje bi trebalo takođe smatrati poreskim rajevima, kao što su **Luksemburg, Švajcarska, Irska, Dubai, Singapur i Londonski siti.**

Najznačajniji progres rada OECD-a u rešavanju problema zloupotrebe međunarodnog finansijskog sistema ostvaren je u okviru Globalnog foruma o oporezivanju, koji je okupio više od 80 država, kako država članica OECD-a, tako i drugih država. Glavni cilj Globalnog foruma bio je postizanje konsenzusa u vezi sa standardima o transparentnosti i efektivnoj razmeni informacija u oblasti oporezivanja, koji će biti prihvaćeni od strane zemalja G20 na sastanku ministara finansija u Berlinu 2004. godine i Komiteta eksperata UN o međunarodnoj saradnji u oblasti oporezivanja oktobra 2008. godine, kao i od strane drugih međunarodnih organizacija i institucija.

Međunarodni standardi o transparentnosti i razmeni informacija sastoje se u sledećem:

- ♦ razmena informacija na zahtev kada je to „očigledno relevantno” za administraciju i primenu domaćih zakona za stranu potpisnicu;
- ♦ nepostojanje ograničenja u razmeni koja imaju za opravdanje čuvanje bankarske tajne ili postojanje interesa poreskih vlasti;
- ♦ dostupnost pouzdanih informacija i mogućnosti za dobijanje istih; poštovanje prava poreskih obveznika; i
- ♦ poštovanje stroge tajnosti u pogledu razmenjenih informacija.

Od 2006. godine Globalni forum objavljuje godišnje procene o primeni međunarodnog standarda. Principe transparentnosti razmene informacija koje je doneo OECD na Globalnom forumu transparentnosti i razmene informacija prihvatila je većina zemalja

sveta. U oktobru 2008. Komitet eksperata UN za međunarodnu saradnju u oblasti poreza inkorporirao je ove principe u svoj model konvencije o porezima, jasno uspostavljajući standard Globalnog foruma kao međunarodno prihvaćeni standard za razmenu informacija i transparentnosti u oblasti oporezivanja. Aprila 2009. OECD je izdao Izveštaj o progresu o primeni međunarodno prihvaćenog poreskog standarda za 84 jurisdikcije koje učestvuju u godišnjoj analizi Globalnog foruma o pravnom i administrativnom okviru za transparentnost i razmenu informacija. Izveštaj pokazuje realan progres kako u prihvatanju tako i u primeni standarda.

Jurisdikcije koje su se obavezale na primenu međunarodnih poreskih standarda, ali koje još uvek nisu u potpunosti primenjene.

Jurisdictions that have committed to the internationally agreed tax standard, but have not yet substantially implemented					
Jurisdiction	Year of Commitment	Number of Agreements	Jurisdiction	Year of Commitment	Number of Agreements
Tax Havens ³					
Andorra	2009	(0)	Marshall Islands	2007	(1)
Anguilla	2002	(0)	Monaco	2009	(1)
Antigua and Barbuda	2002	(7)	Montserrat	2002	(0)
Aruba	2002	(4)	Nauru	2003	(0)
Bahamas	2002	(1)	Neth. Antilles	2000	(7)
Bahrain	2001	(8)	Niue	2002	(0)
Belize	2002	(0)	Panama	2002	(0)
British Virgin Islands	2002	(10)	St Kitts and Nevis	2002	(0)
Cayman Islands ⁴	2000	(8)	St Lucia	2002	(0)
Cook Islands	2002	(0)	St Vincent and the Grenadines	2002	(0)
Dominica	2002	(1)	Samoa	2002	(0)
Gibraltar	2002	(1)	San Marino	2000	(0)
Grenada	2002	(1)	Turks and Caicos Islands	2002	(0)
Liberia	2007	(0)	Vanuatu	2003	(0)
Liechtenstein	2009	(1)			
Other Financial Centres					
Austria	2009	(0)	Luxembourg ⁵	2009	(6)
Belgium ⁵	2009	(1)	Malaysia	2009	(0)
Brunei	2009	(5)	Philippines	2009	(0)
Chile	2009	(0)	Singapore	2009	(0)
Costa Rica	2009	(0)	Switzerland ⁵	2009	(0)
Guatemala	2009	(0)	Uruguay	2009	(0)

Jurisdikcije koje su u potpunosti primenile međunarodne poreske standarde

Jurisdictions that have substantially implemented the internationally agreed tax standard			
Argentina	Germany	Korea	Seychelles
Australia	Greece	Malta	Slovak Republic
Barbados	Guernsey	Mauritius	South Africa
Bermuda	Hungary	Mexico	Spain
Canada	Iceland	Netherlands	Sweden
China ²	Ireland	New Zealand	Turkey
Cyprus	Isle of Man	Norway	United Arab Emirates
Czech Republic	Italy	Poland	United Kingdom
Denmark	Japan	Portugal	United States
Finland	Jersey	Russian Federation	US Virgin Islands
France			

9.6.4. EU: MERE S DIREKTNIM I INDIREKTNIM EFEKTIMA PROTIV PORESKIH RAJEVA

S ciljem suzbijanja štetne poreske konkurencije, ECOFIN Savet Evropske unije je 1997. godine usvojio paket mera pod nazivom Kodeks ponašanja za poslovno oporezivanje. Iako nije pravno obavezujući dokument, Kodeks sadrži skup pravila koje države članice Evropske unije prihvataju radi eliminisanja štetne poreske prakse. Kodeks se primenjuje na niz potencijalno štetnih poreskih mera uključujući i zakonodavne odredbe, uredbe i administrativnu praksu. Na osnovu Kodeksa, poreske mere država članica podložne su oceni o tome da li i na koji način utiču na poslovne aktivnosti u EZ tako što omogućuju značajno niži nivo oporezivanja od nivoa oporezivanja u drugim državama članicama. Kodeks sadrži skup ključnih činilaca koji se imaju uzeti u obzir prilikom procene moguće štetnosti poreskih mera. Prema Kodeksu, poreske mere će se smatrati štetnim: a) ukoliko se primenjuju samo na nerezidente ili na transakcije s nerezidentima; b) ukoliko su efekti poreskih olakšica ograničeni samo na domaću ekonomiju i iz nacionalne poreske baze; c) ukoliko se poreske olakšice odobravaju u odsustvu realne ekonomske aktivnosti i stvarnog ekonomskog poslovanja; d) ukoliko poreske mere odstupaju od principa OECD-a o transfernim cenama; i e) ukoliko poreske mere nisu transparentne. Prihvatanjem Kodeksa, države članice prihvataju da se uzdrže od uvođenja novih štetnih mera i da ukinu postojeće, da razmenjuju informacije o postojećim i predloženim poreskim merama koje mogu biti štetne, da se zalažu za ukidanje štetnih poreskih mera u trećim zemljama, posebno u njihovim zavisnim ili pridruženim teritorijama. Kako bi se olakšala primena svih ovih formalnih obaveza, Kodeks predviđa stvaranje specijalne grupe za identifikovanje potencijalnih štetnih mera. U novembru 1999. grupa za primenu Kodeksa predstavila je Primarolo izveštaj u kojem su predstavljene procene 66 potencijalno štetnih poreskih mera koje se odnose na finansijske usluge, grupno finansiranje, međugrupne usluge, holding kompanije, osiguranje i ofšor kompanije. U odnosu na poreske rajeve, u Primarolo izveštaju identifikovane su štetne poreske mere u nekoliko zavisnih ili pridruženih teritorija

država članica Evropske unije koje su označene kao poreski rajevi prema kriterijumima OECD-a. Za razliku od nastojanja OECD-a da pozove poreske rajeve na saradnju u primeni međunarodnih standarda, u Primarolo izveštaju pozivaju se države članice da ukinu štetne poreske mere u njihovim zavisnim ili pridruženim teritorijama, kao što su Aruba i Holandski Antili (Holandija), Britanska devičanska ostrva, Gibraltar, ostrva Gernzi-Sark-Olderni (Guernsey-Sark-Alderney), ostrva Man i Džerzi (Jersey) (Velika Britanija).

Direktan efekt na sprečavanje zloupotreba posredstvom poreskih rajeva ima direktiva o porezu na štednju (Savings Tax Directive) koja se primenjuje od jula 2005. godine. Direktivom je predviđeno da država članica može oporezovati prihode od kamata fizičkih lica rezidenata koji su ostvareni u drugoj državi članici kao i u drugoj državi koja nije članica npr. Švajcarskoj kada su ostvareni od strane rezidenta EU. Direktiva se ne odnosi na kompanije, investicione fondove i trustove. Direktivom je određeno da se u periodu od 2005. do 2008. primenjuje porez od 15%, od 2008. do 2011. porez od 20% a od 2011. porez od 35%. Cilj direktive je da se obezbedi potpuna prijava prihoda rezidenta u državi članici i na ovaj način spreči zloupotreba i narušavanje jedinstvenog tržišta. Direktiva takođe predviđa obavezu razmene podataka između država članica o vlasnicima bankarskih računa kao i o ostvarenim prihodima od kamata. Ova obaveza bila i predmet posebnih prigovora država članica zbog čega je dogovoren prelazni period od sedam godina za ukiđanje bankarske tanje. Osim država članica EU, odredbe direktive su prihvatile i pojedine druge države i zavisne teritorije koje se smatraju poreskim rajevima kao što su **Anguila, Kajmanska ostrva, Aruba i dr. Sve države članice su prihvatile odredbe direktive o razmeni podataka osim Belgije i Austrije.** Luksemburg je primenio direktivu na način da je omogućio klijentima pravo izbora između primene poreza ili dostupnosti podataka o bankovnim računima.

9.6.5. REGULATIVA I INSTITUCIJE SRBIJE

REGULATIVA SRBIJE

U Srbiji je donet Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranju terorizma,⁴¹⁰ koji je usaglašen sa međunarodnim konvencijama, evropskim direktivama i drugim aktima. Donet je, takođe, i Zakon o oduzimanju imovine proistekle iz krivičnog dela.⁴¹¹ Njime se uređuju uslovi, postupak i organi nadležni za otkrivanje, oduzimanje i upravljanje imovinom proisteklom iz krivičnog dela. Krivično delo pranja novca sankcionisano je članom 231. Krivičnog zakonika⁴¹², a krivično delo finansiranja terorizma članom 393. Krivičnog zakonika. Donet je i Zakon o Agenciji za borbu protiv korupcije, sa ciljem sprečavanja sukoba interesa pri vršenju javnih funkcija i obavezi prijavljivanja imovine lica koja vrše javne funkcije.⁴¹³

410 Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranju terorizma, „Sl. glasnik RS”, br. 20/09, 72/09 i 91/10.

411 Zakon o oduzimanju imovine proistekle iz krivičnog dela „Sl. glasniku RS”, br. 97/08., u primeni od 1. marta 2009. godine

412 Krivičnog zakonik, „Sl. glasniku RS”, bp. 85/05, 88/05, 107/05, 72/09 i 111/09

413 Zakon o Agenciji za borbu protiv korupcije, objavljen u „Sl. glasniku RS”, br. 97/08, 53/10 i 66/11.

INSTITUCIJE ZA SPREČAVANJE PRANJA NOVCA

U borbi protiv pranja novca i finansiranja terorizma u Srbiji učestvuju mnoge institucije. Sve te institucije možemo svrstati u tri grupe.

- ♦ **Prvu grupu** čine obveznici Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma (član 4): banke, ovlašćeni menjači, društva za upravljanje investicionim fondovima, društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondovima, davaoci finansijskog lizinga, društva za osiguranje, društva za posredovanje u osiguranju, društva za zastupanje u osiguranju i zastupnici u osiguranju koji imaju dozvolu za obavljanje poslova životnog osiguranja, lica koja se bave poštanskim saobraćajem, brokersko-dilerska društva, organizatori posebnih igara na sreću u igračnicama, priređivači igara na sreću koje se organizuju putem Interneta, telefona ili na drugi način putem telekomunikacionih veza, preduzeća za reviziju, ovlašćeni revizori. U ovu grupu spadaju i pravna lica i preduzetnici koji obavljaju sledeće delatnosti: posredovanje u prometu nepokretnosti, pružanje računovodstvenih usluga, poresko savetovanje, posredovanje u sklapanju kreditnih poslova i davanju zajmova, faktoring i forfeting, davanje jemstava, pružanje usluga prenosa novca.
- ♦ **Drugu grupu** čine institucije koje vrše nadzor nad primenom Zakona o sprečavanju pranja novca (član 82): Uprava za sprečavanje pranja novca, Narodna banka Srbije, Komisija za hartije od vrednosti, **Poreska uprava**, Ministarstvo nadležno za inspeksijski nadzor u oblasti trgovine, Devizni inspektorat, Uprava za igre na sreću, Ministarstvo finansija, Ministarstvo nadležno za poslove poštanskog saobraćaja, Advokatska komora i Komora ovlašćenih revizora.
- ♦ **Treću grupu** čine pravosudni i policijski organi: Republičko javno tužilaštvo, Sudovi, Ministarstvo unutrašnjih poslova.

ULOGA UPRAVE ZA SPREČAVANJE PRANJA NOVCA

Uprava za sprečavanje pranja novca je finansijsko-obaveštajna služba Republike (FOS), čije su nadležnosti definisane Zakonom. Uprava obavlja finansijsko-informacione poslove: prikuplja podatke o transakcijama i licima; prikuplja informacije i dokumentaciju od obveznika po Zakonu i drugih državnih organa, vrši analitičku obradu primljenih podataka, a u slučaju da u vezi sa nekim licem ili transakcijom postoji sumnja da se radi o pranju novca ili finansiranju terorizma, takve informacije prosleđuje nadležnim državnim organima (Poreskoj upravi, MUP-u, Deviznom inspektoratu, tužilaštvima, sudovima i drugim nadležnim organima) radi preduzimanja radnji i mera iz njihove nadležnosti.

Uprava je tokom 2010, od državnih organa zbog sumnje na pranje novca, primila preko 300 zahteva za dostavu podataka. Uprava je u toku 2010. poslala 185 zahteva za dostavu podataka FOS stranih država, od kojih je najviše zahteva poslato FOS Austrije, Mađarske i Hrvatske. Upravi je upućeno 85 zahteva za dostavu podataka od stranih država - najviše poslato od FOS Grčke, Belgije i Hrvatske.⁴¹⁴

Na međunarodnom planu, **Uprava aktivno učestvuje u radu Moneywall-a**, jednog od komiteta Saveta Evrope, koji okuplja stručnjake za problematiku sprečavanja pranja

414 Iz godišnjeg Izvestaja Uprave za sprečavanje pranja novca za 2010. - sajt Uprave, preuzeto, 7.6. 2012. god.

novca i koji funkcioniše na principu uzajamnih evaluacija država članica. **Uprava je član** i međunarodnog udruženja finansijskih obaveštajnih službi – **Egmont grupe** od jula 2003. Članstvo je potvrda da je Uprava zadovoljila međunarodno priznate kriterijume i da je u mogućnosti da, efikasno i sigurno, razmenjuje finansijske obaveštajne podatke sa srodnim institucijama širom sveta.⁴¹⁵

PRIVREDNA DRUŠTVA U SRBIJI S POREKLOM KAPITALA IZ PORESKIH RAJEVA

U Srbiji se poreski rajevi često dovode u vezu s poslovanjem tajkuna i domaćih bogataša, za koje se iznosi sumnja da posredstvom „paravan” firmi osnovanih u poreskim rajevima investiraju kapital u Srbiji i da profit stečen od poslovnih aktivnosti vraćaju, prenose na bankovne račune takvih firmi. Predmet našeg interesovanja jeste utvrđivanje broja postojećih privrednih društava u Srbiji koja imaju poreklo kapitala iz zemalja poreskih rajeva i finansijskih centara koji ne primenjuju međunarodni poreski standard i utvrđivanje obima poslovanja, transakcija izvršenih u periodu od 2000. do 2008. godine. Raspoloživi podaci na osnovu kojih smo sproveli istraživanje dali su sledeće rezultate. Upoređivanjem spiska jurisdikcija 32 poreska raja i 12 finansijskih centara koji su se obavezali na primenu međunarodnog poreskog standarda, koji one još uvek nisu u potpunosti primenile, s registrom privrednih društava u Srbiji došli smo do sledećih podataka. Od ukupno 109.042 osnovanih privrednih društava u Srbiji, 1.233 ili 1,1% privrednih društava imaju poreklo kapitala iz ovih jurisdikcija, od kojih je 26 zatvorenih akcionarskih društava, 26 ogranka, 182 predstavništva, 3 otvorena akcionarska društva, 3 ortačka društva, 993 d. o. o. Od ukupnog broja ovih privrednih društava, 85% je osnovano posle 5. oktobra 2000. Detaljnom analizom osnivača ovih privrednih društava može se zaključiti da je u najvećem broju reč o privrednim društvima koja su osnovana od strane matičnih društava iz zemalja porekla kapitala. Dalje, upoređivanjem spiska zemalja iz kojih su izvršena plaćanja prema Srbiji u periodu od 2000. do 2008. godine sa spiskom jurisdikcija koje su se obavezale na primenu međunarodnog poreskog standarda koje one još uvek nisu u potpunosti primenile, od 24 imenovane države 5 država pripadaju potonjem spisku, od kojih su 4 svrstane u kategoriju finansijskih centara (Austrija, Belgija, Švajcarska i Luksemburg) a jedna (Lihtenštajn) u kategoriju poreskih rajeva.

Od ukupnog iznosa plaćanja prema Srbiji od 12,3 milijardi US dolara u periodu od 2000. do 2008. godine, 3,446 milijardi dolara plaćeno je iz 4 pomenuta finansijska centra, dok su iz Srbije prema Lihtenštajnu izvršena plaćanja u iznosu od 51,2 miliona US dolara. Ukupan iznos plaćanja prema Srbiji iz neimenovanih zemalja iznosi 485,5 miliona US dolara. Uzimajući u obzir podatke iz prvog poređenja, mogli bismo zaključiti da je veoma mali broj privrednih društava s poreklom kapitala iz poreskih rajeva. Kada je reč o podacima drugog poređenja, ne bismo mogli izneti dublji i sadržajniji zaključak na osnovu raspoloživih podataka osim zaključka da postoji ne samo priliv kapitala iz zemalja poreskih rajeva već i da se tok kapitala odvija prema poreskim rajevima.⁴¹⁶

415 Više o sprečavanju pranja novca u knjizi Budimir Stakić, Milenka Jezdimirović, Javne finansije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.

416 Preuzeto iz časopisa koji izdaje, Službeni glasnik, „Izazovi evropskih integracija”, broj 7/2009.

ODGOVORNOST I OBAVEZE BANKE - KOMPLAJENS FUNKCIJA

Pranje novca se pojavljuje u brojnim i različitim oblicima. Svake godine, metode pranja novca postaju sofisticiranije, te se koriste složenijim finansijskim odnosima i zaobilaznim putevima kroz finansijske institucije širom sveta.

Banke mogu mnogo učiniti da pomognu državnim i međunarodnim naporima protiv pranja novca. Kao apsolutni minimum, moraju pravovremeno izrađivati i dostavljati sve odgovarajuće izveštaje, te slediti uputstva nadležnih organa koje se odnose na pranje novca. Banke treba da poseduju efikasan program usklađivanja sa zakonima i drugim propisima (Compliance).

Čvrste politike usmerene prema upoznavanju klijenata, predstavljaju jedno od najdelotvornijih oružja koje bankama stoji na raspolaganju protiv pranja novca.

Zakonodavstva gotovo svih država predviđaju mogućnost, u nekim slučajevima i obavezu, zaplene nekretnina i druge imovine stečene ilegalnim aktivnostima ili ilegalnim prihodom. Takva imovina prihvaćena kao kolaterala za kredit, može biti zaplenjena. Poznavanje komitenta može banku zaštititi od takvih rizika.

Bankama se upućuju poruke i zahtevi da podrže napore organa za provođenje zakona, usmerene na identifikovanje i sudski progon aktivnosti pranja novca u koje su uključeni sistemi novčanih transfera. SWIFT i CHIPS sistemi objavili su stanovišta kojima ohrabruju učesnike da uključe informacije u transfer sredstava što se procesuiraju kroz ove sisteme. Banke moraju takođe, zavisno od zakonodavstva pojedine države, prijaviti povrede zakona ili sumnjive transakcije nadležnim organima. Kada zaposleni u banci opravdano sumnja da neko lice ili jedinica koristi banku za pranje novca, mora se sačiniti poseban izveštaj, bez obzira na obim i veličinu transakcije. Kada zaposleni u banci ima razloga za sumnju da neko pere novac, takva se aktivnost mora prijaviti odgovarajućem službeniku banke.

9. 7. USAGLAŠAVANJE SA OSTALIM VAŽNIJIM MEĐUNARODNIM KONVENCIJAMA

9.7.1. KONVENCIJA O MENICI

Ženevska unifikacija jedinstvenog tumačenja prava i obaveza iz menice doneta je 1930. godine. Međutim, nju nisu prihvatile zemlje Common law-a (Engleska, SAD i zemlje britanskog Komonvelta). Razvoj međunarodne trgovinske prakse zahtevali su da se ne napušta ideja o harmonizaciji meničnog prava.

Posle višedecenijskog rada Komisije Ujedinjenih nacija za međunarodno trgovačko pravo UNCITRAL, konačno je Generalna skupština UN na 43 zasedanju 1988. godine usvojila Konvenciju o međunarodnim trasiranim i međunarodnim sopstvenim menicama.⁴¹⁷). Pored potpunog regulisanja prava i obaveza izdavaoca i vlasnika menice, konvencija dozvoljava da iznos menice izražen u jednoj valuti, bude plativ u drugoj valuti. Tako,

⁴¹⁷ Prevod Konvencije Ujedinjenih nacija o međunarodnim trasiranim menicama i međunarodnim sopstvenim menicama, objavilo je Udruženje banaka, Beograd, 1990. godine

poverilac koji vuče menicu na svog dužnika može radi zaštite od promene vrednosti novca, da iznos menice navede u specijalnim pravima vučenja, a da u menici naglasi da se taj iznos plaća u evrima ili dolarima, na primer. Međunarodna trgovinska komora je, takođe, donela pravila o upotrebi menice u međunarodnim plaćanjima (Publikacija MTK broj 593).

9.7.2. KONVENCIJE O ČEKU

Ček je strogo formalna hartija od vrednosti kojom trasant daje безусловni nalog trasatu (banci ili pošti) da plati određeni iznos po viđenju, naznačenom korisniku remitentu ili donosiocu ili nekom drugom licu po naredbi remitenta.

U zavisnosti od mesta izdavanja i plativosti čekove delimo na: inostrane – izdati i plativi u inostranstvu; loro – izdati u inostranstvu, a plativi u našoj zemlji; nostro – izdati u našoj zemlji a plativi u inostranstvu.

U Ženevi je 1931. godine potpisana Međunarodna konvencija u cilju izbegavanja izvesnih sukoba zakona u vezi sa čekovima. Konvencija reguliše plaćanje čekom samo ako je obaveza plaćanja opipljiva i validna.⁴¹⁸

Unifikacija čekovnog prava postignuta je na Ženevskoj konferenciji 1931. godine, kada su usvojene tri konvencije: o Jednoobraznom čekovnom zakonu, o regulisanju sukoba zakona o čeku i o porezima u materiji čeka. Iako nije ratifikovala ove konvencije, Srbija je većinu pravnih rešenja preuzela u Zakonu o čeku.⁴¹⁹

9.7.3. KONVENCIJA O ZASTARELOSTI POTRAŽIVANJA U OBLASTI MEĐUNARODNE KUPOPRODAJE ROBE

Suština ove konvencije data je u članu 8. gde stoji „**potraživanja zastarevaju za četiri godine.**” Naravno, ukoliko se radi o partnerima koji su zaključili ugovore o trgovini a obe zemlje gde su njihova sedišta, su potpisnice Konvencije.

Ova Konvencija je usvojena 14. juna 1974. godine u Njujorku, a stupila je na snagu 1. avgusta 1988. godine. Nakon donošenja Konvencije o ugovorima o međunarodnoj prodaji robe (1980), ova Konvencija je izmenjena i dopunjena Protokolom zaključenim u Beču 11. aprila 1980. godine, koji je stupio na snagu 1. avgusta 1988. godine. Do 2000. godine Konvenciju su potpisale i ratifikovale 24 zemlje, među kojima i bivša Jugoslavija.⁴²⁰

418 Anđelković i Vuković, 2004., str., 68

419 Zakon o čeku je objavljen u „Sl. listu SRJ”, br. 49/96.

420 Akt o ratifikaciji Konvencije UN o zastarelosti potraživanja u oblasti međunarodne kupoprodaje robe objavljen je u „Sl. listu SFRJ - Međunarodni ugovori”, br. 5/78



9.8. PITANJA

1. Navedite vrste (klasifikaciju) finansijskih ustanova u Evropskoj uniji?
2. Objasnite pravni okvir za osnivanje kreditnih ustanova i kako se obavlja nadzor nad njima?
3. Objasnite trendove u razvoju savremenog finasijskog tržišta i međunarodnu i domaću regulativu u toj oblasti?
4. Navedite načine osiguranja i subvencionisanja izvoza na kredit i pravila OECD sadržana u Sporazumu o izvoznim kreditima sa zvaničnom državnom podrškom?
5. Navedite i objasnite Direktive EU koje regulišu oblast kreditiranja i osiguranja izvoznih poslova?
6. Objasnite institucionalne aspekte kreditiranja i osiguranja izvoznih poslova?
7. Navedite regulativu kreditiranja i osiguranja izvoznih poslova Srbije?
8. Navedete i objasite međunarodnu i domaću regulativu finasijskog lizinga?
9. Navedete i objasnite međunarodnu i domaću regulativu faktoringa?
10. U čemu je značaj međunarodnog regulisanja pitaja sprečavanja pranja novca i navedete najvažnije konvencije i druga akta i institucije?
11. Objasnite međunarodnu saradnju OECD u primeni standarda protiv poreskih rajevea?
12. Navedete i objasnite mere EU s direktnim i indirektnim efektima protiv poreskih rajevea?
13. Navedete propise i institucije u Srbiji u cilju sprečavanja pranja novca?
14. Navedete najvažnije konvencije o menici, o čeku, i o ugovorima o međunarodnoj prodaji robe i zastarelosti potraživanja u oblasti međunarodne kupoprodaje robe.



DESETA GLAVA



Clara pacta, boni amici.

Čist račun, duga ljubav.



10.1. CILJ UČENJA

Svrha učenja ovog poglavlja je da budete u stanju, da:

- ⇒ Znete pojam finansijske krize i vrste uzroka krize,
- ⇒ Znete da izložite kratak istorijski osvrt o nastanku krize,
- ⇒ Znete da izložite Marksovo mišljenje o nastanku kriza i da objasnite u kojoj meri liberalizam i neoliberalizam utiču na stvaranja kriza,
- ⇒ Znete da izložite stav Adama Smita o zaduživanju države,
- ⇒ Znete ukoliko da objasnite stav G 20 o finansijskoj krizi i da navedete mišljenje R. Hilferdinga o tome kako nastaje kriza,
- ⇒ Znete da navedete kriterijume Svetske banke i EMU o izračunavanju stepena zaduženosti države,
- ⇒ Znete da navedete sličnosti kriza iz 1930-ih, 1980-ih i aktuelne krize koja započeta 2007. godine,
- ⇒ Znete da objasnite u kojoj meri FED i ECB doprinose stvaranju aktuelne finansijske krize, i navedite primere posledica prevelike emisije novce neke zemlje u novijoj istoriji,
- ⇒ Znete zašto preveliki rast kredita dovodi do produbljivanja krize,
- ⇒ Znete da objasnite u kojoj meri je krizi doprinelo rušenje Bretonvudskih institucija,
- ⇒ Znete u kojoj meri je stvaranju krize doprinela afirmacija potrošnje i preko zarađenog novca,
- ⇒ Znete uzroke nastanka aktuelne finansijske krize u pojedinim državama EMU,
- ⇒ Znete da objasnite pojam „kreativnog računovodstva“ i u kojoj meri je ono doprinelo povećanju krize u pojedinim državama evrozone,
- ⇒ Znete da objasnite koje je efekte (posledice) je izazvao drugi talas krize u evrozoni,
- ⇒ Znete da objasnite pojam LIBOR-a i posledice manipulisanja sa njim,
- ⇒ Znete da objasnite posledice finansijske krize na srednji sloj stanovništva u razvijenim zemljama Evrope i u SAD,
- ⇒ Znete da navedete neke od posledica loše privatizacije u pojedinim zemljama u tranziciji,
- ⇒ Znete da navedete kako utiče na krizu iznošenje novca u zone van domašaja regulative bilo koje države, kao i u kojoj meri je uvođenje evra pomoglo širenju krize u Evropi,

- ⇒ Znae kako autosorsing i of šoring utiše na povećanje krize u razvijenim zemljama Zapada,
- ⇒ Znae da objasnite ukratko najvažnije (ključne) preporuke Komisije eksperata UN o reformisanju međunarodnih monetarnog monetarnog i finansijskog sistema,
- ⇒ Znae zašto je važno da se poveća učešće realne ekonomije u društvenom proizvodu zemlje,
- ⇒ Znae da objasnite stav Adama Smita o kretanju kapitala i o njegovoj kontroli,
- ⇒ Znae koje bi finansijske inovacije trebalo preispitati u cilju ublažavanja svetske finansijske krize,
- ⇒ Znae zašto je važno napuštanje prakse da rizik bude državni a dobit privatna,
- ⇒ Znae da objasnite u kojoj meri cena nafte doprinosi povećanju svetske finansijske krize,
- ⇒ Znae šta je važno staviti pod kontrolu of šor poslovanje,
- ⇒ Znae zašto je važno vratiti regulativu u nacionalne i međunarodne regulatorne okvire,
- ⇒ Znae kako bi se mogla rešiti kriza u evrozoni, prema predlogu uglednih ekonomista,
- ⇒ Znae u kojoj meri zemlje BRIKS-a mogu pomoći u ublažavanju svetske finansijske krize.

10.2. UZROCI FINANSIJSKIH KRIZA

10.2.1. POJAM FINANSIJSKE KRIZE I KRATAK ISTORIJSKI OSVRT

Pod pojmom finansijska kriza podrazumeva se proces opšteg kontinuiranog pada tržišne cene finansijskih instrumenata, na određenom tržištu. Do pada cene dolazi zbog povećanja ponude u odnosu na tražnju, odnosno kada je opšta ponuda hartija od vrednosti, u dužem vremenskom period, veća do njihove tražnje. Nesklad između ponude i tražnje javlja se pretežno iz dva razloga, a to su da investitori nemaju sredstva ili ne žele da ta sredstva ulože u hartije od vrednosti.

Neravnoteža dovodi do pada privrednih aktivnosti, odnosno smanjenja proizvodnje roba i usluga, odnosno smanjenja njihove ponude na tržištu. Ukoliko, pri nepromenjenoj tražnji ponuda opadne, to neminovno dovodi do rasta inflatornih uticaja usled čega novac gubi sovju dotadašnju vrednost. Kada novac gubi vrednost, dolazi i do pada kursa nacionalne valute u odnosu na stranu, odnosno potrebno je izdvojiti više domaćeg novca za kupovinu strane valute.

Međutim, ne može se svaka tržišna oscilacija nazvati krizom. Da bi negativna promena na finansijskom tržištu mogla biti nazvana krizom mora ispuniti određene uslove, odnosno mora imati posebne karakteristike.

- ♦ **Prva karakteristika je opštost, odnosno kriza mora da bude opšta pojava, tj. da zahtvata veći deo finansijskog tržišta i njegove učesnike.**⁴²¹ Negativna dešavanja na pojedinim delovima finansijskog tržišta nisu toliko zabrinjavajuća i predstavljaju procese koji čine njegov sastavi deo.
- ♦ **Druga karakteristika, kriza mora biti izazvana ekonomskim, a ne neekonomskim uzorcima.** Neekonomski uzroci nisu trajnijeg karaktera i obično brzo dođu i prođu.
- ♦ **Treća karakteristika je trajnost,** jer kratkotrajni poremećaji se ne mogu nazvati krizom.
- ♦ **Četvrta karakteristika je da pad cena hartija od vrednosti mora ba bude drastičan** (mali padovi se svakodnevno dešavaju) i povezan sa opštom ekonomskom krizom u jednoj privredi.

DVE VRSTE UZROKA KRIZE

Prva grupa uzroka

Prvu grupu čine uzorci koji su zajednički sa privrednim krizama uopšte, jer finansijska kriza nije ništa drugo nego odraz privredne krize na finansijskom tržištu. O ovim uzrocima postoje brojne teorije u ekonomiji.

Monetarne teorije vide uzrok u nekontrolisanom povećanju i smanjenju količine novca u opticaju, putem kreditiranja privrede, usled čega dolazi do inflacije i usporavanja privrednih aktivnosti.

Tehničke teorije tvrde da do kriza dolazi usled uvođenja novih pronalazaka i unapređenja u privredu. Time se smanjuje potreba za radnom snagom, dolazi do povećanja nezaposlenosti, usled čega opada kupovna moć potrošača, uprkos povećanju proizvodnje. To direktno utiče na snižavanje cena, koje se može vršiti do određene donje granice. Ukoliko se pređe donja granica cena proizvodnja postaje neisplativa.

Političke teorije otkrivaju uzroke kriza u neodgovornom ponašanju političara, koji manipulišu monetarnom i poreskom politikom, koristeći ih u cilju dobijanja kratkoročnih pozitivnih rezultata, bez obzira na dugoročne negativne posledice (npr. neodmerenim zaduživanjem u zemlji i u inostranstvu).

Druga grupa uzroka

Drugu grupu uzroka finansijskih kriza **sačinjavaju posebni uzroci, karakteristični samo za ovaj vid kriza.** Finansijska kriza može da bude, i najčešće jeste, uzrok celokupne privredne krize, kao što se desilo sa **Velikom ekonomskom depresijom 1929 – 1933. godine.**⁴²²

⁴²¹ Pojedini ekonomisti smatraju da je potrebno da bar dve do tri velike ekonomski jake države budu zahvaćene krizom da bi se kriza nazvala svetskom ekonomskom krizom.

⁴²² Tada su SAD i Francuska uvećale svoje zlatne rezerve, znatno iznad svojih potreba u međunarodnim plaćanjima. Na taj način su umanjile ponudu zlata na međunarodnom tržištu, jer su u trezorima svojih centralnih banaka sakupile oko tri četvrtine tadašnje ukupne količine zlata u svetu. To je onemogućilo trgovce iz ostalih država, da dugove otplaćuju kupovinom zlata od domaćih banaka i njegovom predajom poveriocima kad god nisu mogli da dugove isplate ugovorenom valutom države iz koje je poverilac. Ovo je prinudilo ostale države da ukinu zakone, kojima su garantovale imaoćima novca (kovanog i papirnog)

U slučaju finansijskih kriza država sprovodi program oporavka putem niza mera ekonomske politike. U ove meru ubrajaju se, pre svega:

- ♦ sniženje javnih rashoda, radi snižavanja poreza i rasterećenja privrednih subjekata,
- ♦ smanjenje ili povećanje količine novca u opticaju,
- ♦ smanjenje ili povećanje kamatnih stopa na kredite centralne banke ostalim bankama u zemlji,
- ♦ smanjenje ili povećanje stope obaveznih rezervi poslovnih banaka kod centralne banke,
- ♦ kupovinom ili prodajom državnih hartija od vrednosti na finansijskom tržištu.

U ove mere može se ubrojati i **selektivno finansiranje**, odnosno kreditiranje profitabilnih privrednih aktivnosti i sl. Moguće je da se preduzmu i druge mere, kao što je ograničenje u spoljnoj i unutrašnjoj trgovini, zabrana daljeg povećanja cena, zabrana povećanja zarada, zabrana rada pojedinim berzanskim trgovcima, **pa i privremeno obustavljanje trgovine na berzama**.

KRATAK ISTORIJSKI OSVRT

Počelo je sa zlatnim kovanicama koje nisu bile angažovane u banci, na osnovu kojih su izdate u istoj vrednosti zlatne potvrde koje cirkulišu u privredi u rukama trgovaca, koji su stvarni vlasnici zlata. Onda banka izdaje drugu zlatnu potvrdu, koju daje drugom trgovcu, i ona takođe cirkuliše u privredi. Dok postoji zajam, postoji više potvrda o polagu u opticaju nego što ima zlatnih pologa u opticaju i nego što ima zlatnih pologa u banci. Ali kad je jednom zajam otplaćen, postojeće potvrde se izravnavaju sa stvarnim rezervama zlata.

Taj proces čini dva vitalna doprinosa finansijskoj nestabilnosti.

Prvi je i najvažniji da, od kada je taj sistem stvarno zaživeo, uvek ima više potvrda o zlatnim polozima nego što ima zlata u podrumima banaka. Depozitne banke prema tome nisu u stanju da se odjednom iskupe za sve izdate potvrde.

Drugi doprinos finansijskoj nestabilnosti dolazi kroz mehanizam kojim se zajmovi otvaraju i zatvaraju. Banke bi otvorile zajam izdajući sopstvenu potvrdu o pologu trgovca, koji bi sa svoje strane izdao banci vlastitu menicu, obavezujući se da će otplatiti zajam. Međutim, u procesu obavljanja trgovine trgovac verovatno mora biti isplaćen u obliku potvrde o pologu od druge banke. Kada se potvrda iskoristi za otplatu zajma, banka će tada ostati u posedu prava na zlato koje drži druga banka. Tako će brzo broj potvrda premašiti zlatne rezerve. Prema tome, čak i uslovima zlatnog standarda monetarni sastav je predominantno osiguran dugom.

Sledeći korak je prelaz sa zlatnog standarda na ono što je poznato kao „fiat” novac.⁴²³ Taj korak je učinjen u različito vreme, s tim da su neke zemlje napustile, a zatim se vratile na

njegovu konverziju za propisanu količinu zlata. Na ovaj način je srušen do tada važeći međunarodni sistem plaćanja.

423 Fiat money je novac kojeg je država proglasila zakonskim sredstvom plaćanja iako nema nikakvog pokrića u zlatu ili drugim vrednostima. Papirni novac koji nije konvertibilan u zlato je tipičan primer fiat money ili fiducijarnog novca. Taj novac nema sopstvenu vrednost ili je ona neznatna, ali se prima s poverenjem da će se njime moći dalje služiti kao prometnim i platežnim sredstvom.

zlatni standard u različitim vremenima. Najspektakularnije napuštanje zlatnog standarda dogodilo se u Nemačkoj 1920-te godine, kada je, u velikoj meri kao rezultat sporazuma „Ekonomske posledice mira”, koji je toj zemlji nametnut po završetku Prvog svetskog rata, nemačka vlada pokušala potpomoći svoje finansije tako što je sama štampala više novca.

Pitanje koje dolazi na prvo mesto - finansijska stabilnost ili centralno bankarstvo - nije pitanje: jaje ili kokoška; istorija je sasvim jasno pokazala da je finansijska nestabilnost došla pre centralnog bankarstva. Taj argument je dobro obrazložen u ispitivanju događaja nakon američke krize 1907. godine koja se dogodila kada nije postojala centralna banka. U toj krizi se pokazala neophodnost centralne banke, što je direktno dovelo do osnivanja FED sistema u SAD (1913. godine). Finansijska nestabilnost je uzrok stvaranja centralnog bankarstva, a ne obrnuto.⁴²⁴

Da se ponovo uspostavi finansijska stabilnost, to ne bi zahtevalo povratak na zlatni standard ili ukidanje centralnih banaka; to bi zahtevalo ništa manje do ukidanja stvaranja kredita. Drugim rečima, morali bismo vratiti našu privredu u srednji vek. **Stvaranje kredita mora ostati, a mi moramo naći način da živimo s nestabilnošću koja ide s njim;** bolje je imati kolebljivu i rastuću ekonomiju nego stabilnu i stagnantnu.

Ekspanzija potrošačkog kredita učinila je nova trajna potrošna dobra dostižnim za masovno tržište čime je podstakla veliki ekonomski polet u burnim 1920-im godinama. Polet industrije prirodno se pretvorio u polet tržišta kapitala. Kao što je dobro poznato, taj polet prekinut je slomom berze 1929. godine, nakon čega je američka privreda upala u Veliku depresiju 1930-ih godina.⁴²⁵

Signali prevelike kreditne ekspanzije mogu se direktno otkriti praćenjem aktivnosti davanja zajmova ili posredno kretanja inflacije cena imovine ili razmotriti šta bi se dogodilo s teretom servisiranja duga i sa spremnošću da se nastavi kreditiranje u slučaju da zajmodavci naglo pooštre uslove kreditiranja.

Prelaz sa novca sa zlatnim standardom na fiat novac promenio je ekonomske zakone; sada je moguće istovremeno imati nisku ekonomsku aktivnost i visoku inflaciju. Međutim, ekonomska šteta nastala spiralom cena ne može se neograničeno podnositi.

Veze između inflacije i deficitnog trošenja ostaju prilično čvrsto na snazi.

Proces davanja zajmova uz jemstvo pokreće jednu od ključnih sila destabilizacije finansijskih tržišta. Upravo je taj proces destabilizacije u sadašnjoj kreditnoj krizi izazvao stečaj nekih fondova osiguranja visokog profita koji su se oslanjali na tuđi kapital.

10.2.2. MARKS - KRIZA JE IMANENTNA KAPITALISTIČKOM SISTEMU

Marks je ovakvu vrstu krize predvideo, rekavši da je ona imanentna kapitalističkom sistemu. U čuvenom „Kapitalu”, rečima: „Vlasnici kapitala i biznisa će kod radnika podsticati i stimulisati potrebu da kupuju njihovu skupu robu: stanove, kuće i tehnologiju, obavezujući ih pri tome da ulaze u skupe hipotekarne kredite do nivoa prezaduženosti. I na kraju ti neplaćeni dugovi će izazvati bankrot banaka koje će morati da budu nacionalizovane, pe će država onda krenuti putem koji vodi u komunizam”;

424 George Cooper, Uzroci finansijskih kriza, MASMEDIA, Zagreb 2009. god. str. 61.

425 Isto, str. 80-81.

10.2.3. LIBERALIZAM I NEOLIBERALIZAM

Na poslednja dva preloma vekova (XIX u XX, te XX u XXI) svetskom ekonomijom, bar u teorijskom smislu, vladala je **ideologija liberalizma, Adama Smita (i njegova „nevidljiva ruka“ tržišta koje sve samo reguliše) odnosno neoliberalizma po modelu Čikaške monetarističke škole kojoj je pripadao i čuveni ekonomista Milton Fridman.**

U poslednjoj četvrtini XX i početkom XXI veka u ekonomiji dominira ideologija neoliberalizma. Pored mnogo zajedničkog, razlika između klasičnog liberalizma i savremenog neoliberalizma ogleda se u tome što je **liberalizam bio ideologija nacionalne buržoazije** koja je insistirala na principima individualnih sloboda i vladavini prava na nivou nacionalne države i bila donekle ukorenjena u sopstvenom narodu, te nije mogla da ostane potpuno indiferentna na socijalnu zaštitu sopstvenog naroda. S druge strane, **nosilac neoliberalne ideje jeste transnacionalna buržoazija**, koja nije ukorenjena u socijalnim strukturama nacionalnih društava i formira posebno nadnacionalno društvo–svetsku oligarhiju, koja insistira samo na ekonomskoj efikasnosti i indiferentna je na kategorije pravičnosti i socijalne odgovornosti.

Nije slučajno da su ekonomske politike liberalizma, odnosno neoliberalizma, dovele koje su dovele do obe velike ekonomske krize bile utemeljena na verovanju u apsolutnu efikasnost „nevidljive ruke“ tržišta, odnosno samoregulišućeg *laissez-faire* tržišta. Činilo se da je kriza iz 30-ih godina prošlog veka raspršila iluziju **liberalnog kapitalizma** o funkcionisanju „nevidljive ruke“ tržišta, ali je poslednja *laissez-faire* inkarnacija – **neoliberalizam doveo do aktuelne svetske krize**. I liberalizam i neoliberalizam su doživeli krah.

Budući da liberali uglavnom insistiraju na tržišnim slobodama tako su prevagu dobile „loše“ slobode. Američki predsednik Ruzvelt je u tradicionalnom godišnjem obraćanju Kongresu 1935. godine istakao da se glavni uzrok velike ekonomske krize iz 30-ih godina nalazi upravo u prekomernim tržišnim slobodama. On je tada istakao da Amerikanci treba da odustanu od ideje pohlepnog zgrtanja bogatstva koja dovodi do nepravedne raspodele. Bedni ljudi ne mogu biti slobodni, te socijalna pravda mora da bude realni cilj, a ne utopijski ideal. Zbog toga, glavni zadatak države je da iskoriste vlast kako bi se raspodelila sredstava na taj način da se iskoreni siromaštvo i glad i obezbedi stabilan izvor sredstava koji će garantovati adekvatne uslove za život građana.⁴²⁶

10.2.4. ADAM SMIT - ZADUŽIVANJE SAMO ZA ODBRANU, A ZAJMITI U ZEMLJI

Prva dužnost vladara, je dužnost da zaštiti društvo od nasilja i upada drugih nezavisnih država, može se izvršavati samo pomoću vojne sile. Ali rashod za pripremanje te vojne sile u miru i za njenu upotrebu u vreme rata, veoma je različit u različitim stanjima društva i u različitim periodima kulture.⁴²⁷ Kod lovačkih naroda, tog najnižeg i najprimi-

426 Jovan Dušanić, Neoliberalizam i kriza, sajt NSPM, preuzeto 19. marta 2012.

427 Adam Smit, Bogatstvo naroda, Masmedia, knjiga Peta, O prihodima države i vladara, Zagreb, 2007. str. 678: Stajaća vojska Filipa Makedonskog (otac Aleksandra Velikog, vladao od 359. do 336. godine p.n.e.), jedna je od prvih stajaćih vojski od kojih imamo neke jasne izveštaje o verodostoj istoriji. Njegovi česti ratovi s Tračanima, Ilirima, Teslacima i nekim grčkim gradovima susedima Makedonije postepeno su oblikovali njegove čete, koje su u početku verovatno bile milicija, u pravu disciplinu stajaće vojske

tivnjeg stanja društva, kao i kod pastirskih naroda,, svaki čovek je ratnik isto tako kao što je lovac. Prema tome, kako društvo napreduje u civilizaciji, postaje postepeno sve skuplja prva dužnost vladara, dužnost odbrane društva od nasilja i nepravde drugih nezavisnih društava. Uporedo s napretkom kulture, vladar mora izdržavati najpre za vreme rata, a zatim čak i za vreme mira, vojnu snagu društva koja ga prvobitno nija koštala ništa ni u vreme mira ni u vreme rata.

U Trećem poglavlju "Bogatstva naroda", koji nosi naziv "O državnim dugovima", Adam Smit navodi da "nedostatak štednje u vreme mira nameće potrebu da se za vreme rata zemlja zadužuje. Kada dođe do rata, u državnoj blagajni nema novca, osim onoga koji je potreban za pokrivanje redovnih rashoda za vreme mira. Za vreme rata potreban je za odbranu države tri do četiri puta veći rashod, a zbog toga i tri ili četiri puta veći prihod nego što je mirnodopski prihod. U toj nevolji vlada nema drugog izvora prihoda osim pozajmljivanja. Država u kojoj ima trgovaca i manufakturista nužno mora imati veliki broj ljudi koji u svako doba mogu pozajmiti, i ako ne žele, veoma veliku sumu novca vladi. Pozajmljujući novac vladi, oni čak ni za trenutak ne umanjuju svoju sposobnost da dalje obavljaju svoju trgovinu i manufakture. Naprotiv, oni je obično povećavaju. Trgovac ili kapitalist, pozajmljujući novac državi, zarađuje novac, i umesto da umanjuje, on povećava svoj poslovni kapital.⁴²⁸

Budući da se u Engleskoj sedište vlade nalazi u najvećem trgovačkom gradu na svetu, ljudi koji obično vladi pozajmljuju novac su trgovci.⁴²⁹

Novi porezi su (posle rata) uvedeni isključivo sa namerom da plate kamate na novac koji je bio pozajmljen za vreme rata uvek dovodi do nezadovoljstva poreskih obveznika i nailazi na njihovo protivljenje. Zemljarina, administrativne takse i različite carine i trošarine, navodi Smit, sačinjavaju četiri glavne grane britanskih poreza.⁴³⁰

Plaćanje kamata za državni dug jeste, kao što se kaže, plaćanje iz jednog džepa u drugi. Novac ne izlazi iz zemlje. Samo se jedan deo dohotka jedne grupe ljudi prenosi na drugu grupu ljudi, a narod nije ni za paru siromašniji.⁴³¹

Čini nam se da je sasvim uzaludno očekivati da se državni prihod ikada može potpuno osloboditi od duga ili čak i nekakav veći napredak učiniti prema tom oslobođenju, dokle god je tako veoma mali višak tog prihoda, ili ono što premašuje godišnji rashod u vreme mira. Očigledno je da do tog oslobođenja ne može nikada da dođe bez nekog veoma velikog povećanja državnog prihoda ili nekog tako velikog smanjenja državnog rashoda.⁴³²

Šećer, rum i duvan su roba koja nigde nije životna potreba, koja je postala predmet gotovo opšte potrošnje i koja je zbog toga izvanredno podesna za oporezivanje.⁴³³

U spoljnoj trgovini koju različite kolonije vode sa Britanijom, zlato i srebro se, više ili manje, upotrebljavaju tačno u srazmeri, prema tome da li su, više ili manje, potrebni. Gde kovani novac nije potreban, on se retko pojavljuje. Gde je potreban, obično se uvek nađe.⁴³⁴

428 Isto, str. 869.

429 Isto, str. 876.

430 Isto, str. 878.

431 Isto, str. 884.

432 Isto, str. 890.

433 Isto, str. 893.

434 Isto, str. 898.

10.2.5. G 20 - DEKLARACIJA O FINANSIJSKOJ KRIZI

G 20, koju čine zemlje koje stvaraju oko 85% svetske ekonomije, su na sastanku održanom 15. novembra 2008. godine u Vašingtonu, postigle dogovor o opsežnom nizu predloga mera za bolju regulaciju finansijskih tržišta. Dogovor je pretočen u Deklaraciju o finansijskoj krizi. Njihov cilj je da se tokom narednih nekoliko godina uspostave nova pravila i sistemi za blagovremeno otkrivanje rizika, kako bi se sprečila još jedna finansijska kriza nalik ovoj koja trenutno podriva ekonomije širom sveta. Međutim, G 20 već više godina pokušava da donese niz mera u pravcu stabilizacije svetskog finansijskog sistema, ali za sada bez vidnih pozitivnih rezultata.

10.2.6. RUDOLF HILFERDING - KAKO NASTAJU KRIZE?

Sama kriza ima za posledicu najpre pad cena i profita ispod normalnog nivoa, što znači ispod cene proizvodnje i prosečnog profita. Proizvodnja se smanjuje, slabija preduzeća propadaju i naposljetku samo ona nastavljaju s proizvodnjom koja i pored palih cena postižu prosečan profit. Ali taj prosečan profit sad ima drugi nivo. On više ne odgovara organskom sastavu na polaznoj tački industrijskog ciklusa, nego izmenjenom, višem organskom sastavu kapitala.

Obratno, u industrijama s manjim obimom stalnog kapitala dolazi do bržeg prilagođavanja potrošnji, porast cena ostaje u užim granicama (ne uzimajući u obzir kolebanja cena sirovina) i manje se potstiče akumulacija. To je dalji razlog za nastajanje disproporcionalnosti, za koncentrisanje kapitala koji treba da se upotrebi za nove plasmane u onim granama proizvodnje gde cene najbrže i najviše rastu, a ujedno i razlog zašto uopšte krize imaju utoliko jače dejstvo što je obimniji stalni kapital uopšte, i utoliko jače u onim granama proizvodnje gde je stalni kapital najveći.⁴³⁵

10.2.7. MEĐUNARODNI KRITERIJUMI STEPENA ZADUŽENOSTI KOJI ZEMLJU VODI U KRIZU

KRITERIJUMI SVETSKE BANKE

Svetska banka ima banku podataka (Debt Reporting System - DRS) zemalja u razvoju u koji se unosi svi podaci relevantnih za formiranje i servisiranje duga najvećeg broja zemalja u razvoju-najvećih dužnika. Podaci se nalaze u: IBRD, MMF, BIS i OECD). Sve međunarodne finansijske organizacije se oslanjaju na ove baze podataka, pa čak i banke-najveći zajmodavci, jer pomenuti izvor smatraju najpouzdanijim. Podaci o dugu i o njegovom servisiranju sastavljeni su od niza komponenti i isti se kompariraju sa određenim veličinama makroekonomske situacije u odnosnoj zemlji, razvrstavajući pritom i same zemlje u više kategorija.

435 Rudolf Hilferding, *Finansijski kapital*, Kultura Beograd, 1952. str. 288.

Prema kriterijumima Svetske banke, niska zaduženost jedne zemlje je ako je njen ino-dug prema BDP (EDT/GDP) ispod 48%, a izvoz prema BDP (EDT/XG&S) ispod 132%.

Srednja zaduženost je kada je ino-dug prema BDP od 48.1% do 80%, a izvoz prema BDP od 132,1% do 220%.

Visoka zaduženost je kada je ino-dug prema BDP preko 80%, a izvoz prema BDP iznad 220%.

KRITERIJUMI EKONOMSKE KONVERGENCIJE EMU

Pravilo je da zdrave državne finansije predstavljaju preduslov za stabilnost privrede, tj. efikasnu monetarnu politiku, pokretanje privrednog rasta, produktivno zapošljavanje i obaranje inflacije. Osnovno je da budžetski deficit ne pređe 3% a javni dug 60% BDP države.

10.2.8. POČETAK DUŽNIČKE KRIZE

Sve do 1930. godine budžetski deficit nije praktikovan, sada je u SAD 5% BDP, u EU 3% godišnje ili 50% BDP kumulativno. Smatra se podnošljivim deficit do 3% godišnje i ukupan javni dug do 60% BDP, prema kriterijumima EMU.

Prva velika dužnička kriza bila je u Nemačkoj posle Prvog svetskog rata, kada ova zemlja nije bila u stanju da vraća reparacije pa je došlo do hiperinflacije i nezaposlenosti u zemlji. Spasio ih je ugledni ekonomist Džon Majnard Kejns, kada je svetu predložio otpis ratnih reparacija Nemačkoj, što je i usvojeno.

Dužnička kriza eskalirala je, takođe, 1982. godine kada zemlje u razvoju, zbog svoje prezaduženosti, nisu mogle više da uredno vraćaju uzete kredite. Istovremeno kreditni rejting tih zemalja je naglo pao pa banke nisu htele da daju nove kredite tim zemljama.

Na sledećoj tabeli može se videti porast duga zemalja u razvoju, najzaduženijih zemalja i bivše Jugoslavije u periodu od 1980. do 1988. godine:

Godina	Zemlje u razvoju	u mlrd	USD
		Najzaduženije zemlje	bivša Jugoslavija
1980.	659	287,6	18,5
1981.	755	349,6	20,6
1982.	831	389,7	19,9
1983.	894	421,0	20,5
1984.	933	437,6	19,7
1985.	1.051	452,1	20,9
1986.	1.152	471,7	21,4
1987.	1.281	485,0	21,8
1988.	1.320	529,0	22,1

Izvor: World Debt Tables 1988-1989.

Do povećanog zaduživanja u inostanstvu uglavnom se dolazilo **iz razloga nedovoljne domaće štednje, sa jedne strane, i želje za ubrzanim privrednim razvojem zemalja u razvoju, sa druge strane**. Zaduživanjem se želela povećati stopa privrednog rasta. Međutim, umesto da zaduživanje u inostranstvu bude samo dopuna domaćoj akumulaciji, u stvarnosti se događalo obrnuto. U situaciji kada su počeli da pristižu i da se gomilaju otplate ranije uzetih kredita, došlo je do krize dugova, jer zemlje nisu imale dovoljno sredstava za njihovo uredno servisiranje. Tako su, na primer, otplate kredita povećane sa 9,3 mlrd USD koliko su iznosile 1970. godine na oko 100 mlrd USD 1984. godine, a **udeo kamata u otplatama dugova popeo se na 50%** (kamate su dostigle glavniciu duga).

Poznato je pravilo da zemlja koja prima dug troži više nego stvara, a kada ga vraća može da troši manje nego što stvara. Drugim rečima, zemlje u razvoju su preferirale buduću potrošnju, dok su razvijene zemlje preferirale sadašnju potrošnju (u narodu poznat izraz „pružanje prema guberu”).

LIBOR je, u periodu od 1979. do 1981. godine porastao najpre na 12% a zatim na celih 16%. Polazeći od činjenice da su zemlje u razvoju bile najveći deo zaduživanja ugovarale u dolarima, njihov dug je time realno porastao, zbog jakog dolara i visokih (inače promenljivih) kamatnih stopa.

Tako je došlo do toga daje Meksiko avgusta 1982. godine obavestio svoje po-verioce da su njihove devizne rezerve u potpunosti ispražnjene i da više nisu u stanju da servisiraju svoje dugove. Meksiko je, sa preko 80 mlrd USD duga, posle Brazila bio najzaduženija zemlja u razvoju.

Posle zapadanja Meksika u dužničku krizu krajem 1986. godine oko 40 zemalja Latinske Amerike, Azije u u drugim delovima sveta, zapada u dužničku krizu zbog nemogućnosti otplate spoljnjeg duga. (Krugman, PR. I Obstfeld, M. 1991. str. 646-651).

Pariski klub je krenuo u akciju pregovaranja o reprogramiranju duga sa jednom po jednom zemljom: Argentina, Brazil, Meksiko, Poljska itd, dok su komercijalne banke prestale da daju nove kredite tim zemljama.

Problem zaduživanja nije u prevelikom uzimanju kredita u inostranstvu, nego u njihovom racionalnom korišćenju. Racionalno korišćenje se pokazuje na taj način što stopa rasta izvoza treba da bude veća od kamata na dospele kredite, čime se izbegava zastoj u otplati duga ali i zastoj u privrednom razvoju zemlje.

Nakon zastoja u otplati duga privatni kapital se povukao iz zemalja u razvoju, ustupivši mesto međunarodnim finansijskim institucijama, pre svih Svetskoj banci.

10.2.9. FED I ECB DOPRINOSE STVARANJU SVETSKE KRIZE?

Danas dve najmoćnije centralne banke jesu Sistem federalnih rezervi (FED) u SAD i Evropska centralna banka (ECB) u Evropskoj uniji. Te dve institucije dele zajednički cilj: postizanja stabilnosti cena. Međutim, javno slaganje prikriva doboku podelu o tome kako slediti svoje zajedničke ciljeve.

ECB insistira na tome da ciljana novčana ponuda mora igrati centralnu ulogu u formulisanoj politici. Bez izuzetka, dalje insistiraju na tome da ti podaci o novčanoj masi moraju

voditi njihove odluke o tome koliko i kada menjati kamatne stope; preveliki rast ponude novca i kamatne stope moraju ići naviše, a ako je premalo novca, one moraju padati.

S druge strane Atlantika, u administraciji FED-a SAD-a, filozofija je potpuno suprotna - smatra se da su podaci o M^3 toliko beskorisni da ih više ne vredi ni beležiti, i sigurno ne bi smeli da budu korišćeni kao vodič za politiku. Kao rezultat toga monetarna politika FED-a može se označiti kao ona u kojoj se politika agresivno koristi da se spreči povratna kreditna kontrakcija ili deflacija cena imovine. Ta je filozofija sažeta u ideji da se imovinski mehuri ne mogu prepoznati dok ne prsnu (kao 2008. godine) te samo tada centralne banke mogu i moraju preduzeti akciju.

Čini nam se da ECB, naprotiv, veruje da rast novčane ponude može postati preteran; to je u skladu sa preteranim stvaranjem kredita i u skladu sa preteranom inflacijom imovine. Međutim, postoji opšta uzdržanost da se prizna veza između preteranog rasta ponude novca i preterane inflacije cena imovine.

Zašto centralne banke uopšte postoje? Centralne banke koriste politiku kamatne stope da kontrolišu tržište kapitala. Ipak ekonomska teorija nam kaže da su tržišta sposobna i da bi ih trebalo ostaviti samim sebi. Zašto su nam onda potrebne centralne banke da određuju kamatne stope? Pa valjda možemo verovati da će tržišta odrediti pravilne kamatne stope, bez pribegavanja nekom planiranju tržišta kapitala sovjetskog tipa?

Alternativno gledište je da tržišta nisu temeljito stabilna i automatski optimizirajuća pa stoga zahtevaju nadzor i upravljanje. Kejns, kao i Minski, naglašavaju ulogu države u osiguranju tog upravljanja preko državnih rashoda i fiskalnih mera. Centralno bankarstvo može se gledati na isti način kao i na fiskalne mere, kao nužan deo, po rečima Minskog, stabilizacije nestabilne ekonomije (privrede).⁴³⁶

ŠTAMPANJE NOVCA ZA PUNJENJE BUDŽETA - POGREŠAN POTEZ

Paradoksalnom se može nazvati i izjava koja zahteva od učesnika i strogu budžetsku disciplinu i istovremenu stimulaciju ekonomskog rasta. A mnogi američki ekonomisti uporno savetuju Evropljane da se ne plaše inflacije, da uključe mašinu za štampanje novca, da prezasite ekonomiju novcem – tada će i započeti dugoočekivani uspon. Član Nacionalnog bankarskog saveta Pavel Medvedev smatra da ovde može da se pojavi druga opasnost: da se s tim pretera: „Amerikanci su postupili upravo tako. Zasitili su svoju ekonomiju novcem. U kratkoročnoj perspektivi to je dovelo do pozitivnih pomaka. Ali ovaj uspeh doveo je do dugoročnog teškog problema. Ispostavilo se da je novac pušten u ekonomiju izašao iz nje sa strane. Između ostalog, preko sasvim nekontrolisanih kredita ljudima koji skoro sasvim sigurno ne bi mogli da ih vrate. Pojavili su se i mnogi drugi problemi koji su zajedno doveli do krize koju preživljavamo.”

Nikakav fiskalni pakt neće zaustaviti vladu ako ona zbog ekonomskih teškoća odluči da skrene na krivi put. To se može videti **na primeru dejstava Evropske centralne banke koja nema prava da finansira državne budžete, a u praksi to čini na sve strane, kupujući državne dužničke obveznice problematičnih zemalja.**

436 George Cooper, Isto, str. 41.

ARGENTINA - ŠKOLSKI PRIMER

Argentina je nekada bila sinonim napretka. Samo ime zemlje znači – zemlja srebra. Reka na čijim se obalama nalazi njen glavni grad, Buenos Ajres, zove se Rio de la Plata – Srebrna reka – a opis se ne odnosi na boju vode, koja je blatnjavo smeđa, već na navodna uzvodna nalazišta srebra. Prema nedavnim procenama, Argentina je 1913. godine bila jedna od deset najbogatijih zemalja na svetu. Van engleskog govornog područja bruto domaći proizvod po glavi stanovnika bio je veći samo u Švajcarskoj, Belgiji, Holandiji i Danskoj. Između 1870. i 1913. godine ekonomija Argentine imala je brži rast i od Sjedinjenih Država i od Nemačke. U njoj je bilo skoro isto toliko uloženog stranog kapitala koliko i u Kanadi. Nije slučajno što su nekada u svetu postojale dve Herods robne kuće: jedna u Najtsbridžu, u Londonu, a druga na Avenida Florida, u srcu Buenos Ajresa. Argentina je s pravom mogla da pretenduje da bude Velika Britanija, ako ne i Sjedinjene Države na južnoj polulopti.

„TOLIKO ZLATA“! - PREDSETNIK ARGENTINE

U februaru 1940. godine, kada je novoizabrani predsednik Argentine, general Huan Domingo Peron posetio centralnu banku u Buenos Ajresu, bio je zapanjen onim što je video. „Toliko zlata“, divio se, „skoro da ne možete da prođete kroz hodnike“.

Ekonomska istorija Argentine u XX veku školski je primer kako loše finansijsko rukovođenje može da uništi bilo koje resurse u svetu. Naročito posle Drugog svetskog rata zemlja je stalno beležila slabiji učinak nego njeni susedi i veći deo ostatka sveta. Tokom šezdesetih i sedamdesetih, na primer, toliko je loše vođena da je njen BNP po glavi stanovnika u 1988. iznosio koliko i u 1959. godini. Do 1998. godine je potonuo na 34% nivoa BDP-a Sjedinjenih Država, u poređenju sa 72% iz 1913. godine.

Šta je pošlo naopako?

Jedan od mogućih odgovora je u inflaciji koja je bila dvocifrena između 1945. i 1952. godine, između 1956. i 1968. i između 1970. i 1974. godine; i trocifrena (ako ne i četverocifrena) između 1975. i 1990. godine, dostigavši vrhunac od 5.000% na godišnjem nivou 1989. godine.

Drugi odgovor je u obustavi plaćanja dugova: Argentina je izneverila strane kreditore 1982, 1989, 2002. i 2004. godine.

Ipak, ovi odgovori nisu sasvim dovoljni. Argentina je imala dvocifrenu inflaciju bar osam godina između 1870. i 1914. godine. U istom periodu, dva puta je obustavila plaćanje svojih dugova. Da bi se razumeo ekonomski sunovrat Argentine potrebno je još jednom naglasiti da je **inflacija politička, koliko i monetarna pojava.**

Oligarhija zemljoposjednika je želela da se ekonomija zemlje zasniva na izvozu poljoprivrednih proizvoda u zemlje engleskog govornog područja, što je model koji je potpuno propao tokom Velike depresije.⁴³⁷

437 Nil Ferguson, isto, str. 114-121.

10.2.10. KRIZA KAO POSLEDICA PRETERANOG RASTA KREDITA

Vraćajući se u veliku depresiju 1930-ih godina pojavljuje se snažan rast kredita u 1920-im godinama s razvojem kupovine na otplatu u ratama, iza kojeg je usledila kreditna kontrakcija u 1930-im godinama. Važno je međutim, da današnja vladajuća mudrost i dalje optužuje Veliku depresiju samo za preterano restriktivnu monetarnu politiku u 1930-im, zanemarujući preterano stvaranje kredita u 1920-im.⁴³⁸

Priča o američkom prelazu sa zlatnog na fiat novac takođe počinje s ova dva svetska rata. Kao što je Kejns predvideo, posledice Mirovnog sporazuma nakon Prvog svetskog rata bile su katastrofalne. Sporazum je doprineo stečaju Nemačke, hiperinflaciji i ekonomskom slomu. Sa iskustvom tih događaja iz prve ruke, plan za vreme nakon Drugog svetskog rata bio je sasvim različit od onog nakon Prvog svetskog rata; obnova, a ne kažnjavanje sada je bio cilj politike. Ključni element te politike obnove bio je osigurati stabilan režim globalnog novca da on pomogne svim stranama da ponovo izgrade svoju ekonomsku infrastrukturu.

Arhitektura za novčani sastav nakon Drugog svetskog rata usvojena je na konferenciji u američkom izletištu Breton Vudsu, pred sam kraj rata. Struktura je savim jednostavna: sve važnije valute vrednovala bi se prema američkom dolaru po fiksnom kursu. Vrednost američkog dolara sa svoje strane fiksirana je cenom od 35 dolara za uncu zlata. Kombinacija fiksiranja svih valuta prema dolaru i svih dolara prema zlatu efektivno je stavila celi svetski valutni sastav na sporazumni monetarni sastav zlatnog standarda.

Ključ Kejnsove političke preporuke je u tome da kada privreda upadne u zamku produžene depresije, Vlada mora povećati svoju potrošnju bez povećanja poreza i time se upustiti u deficitno finansiranje potrošnje. To je bilo radikalno odstupanje od prethodnog mišljenja, po kojem se prihvatila mudrost da je u depresivnim ekonomskim uslovima mudro smanjiti, a ne povećati državnu potrošnju.

Inflacioni mehanizam je vrlo jednostavan. Kroz privatni sektor on deluje na sledeći način: u fazi kreditne ekspanzije poziva se princip laissez-faire na tržištima da dopusti ekspanziju tako da je pomera što dalje, podstičući maksimalno ostvarljivu akumulaciju duga; jednom kad kreditni ciklus sklizne u obrnut smer, odmah počnu pozivi državi u pomoć po pravilu više **volimo kapitalizam u ekspanziji, a socijalizam u kontrakciji**.

10.2.11. KRIZA KAO POSLEDICA RUŠENJA TEMELJA BRETON-VUDSKOG SISTEMA

Breton Vudski sistem je funkcionisao tokom više decenija, olakšavajući reindustrijalizaciju i Evrope i Japana.

U kasnim 1960-im godinama reindustrijalizacija izvan Amerike bila je uspešna tako da je se položaj između Amerike i ostalog sveta obrnuo: Amerika je sada kupovala više nego što je prodavala. Rezultat toga je bio da je Amerika imala trgovinski deficit sa ostalim svetom, što je značilo da se uspostavio neto odliv američkih dolara prema ostalom svetu za plaćanje američkog uvoza. Ta neuravnotežena trgovina i odliv novca delovao je u pravcu smanjenja vrednosti SAD dolara. Međutim, po sporazumu iz Breton Vudsa ostale zemlje su

⁴³⁸ Isto, str. 57-58.

bile prisiljene da drže vrednost svojih valuta fiksiranu za američki dolar. Za održavanje tih fiksnih kurseva strane države su bile prisiljene da recikliraju trgovinski suficit nazad u SAD.

Drugim rečima, evropske valute su morale ostati fiksne u odnosu na američki dolar a svaki dolar je Amerika trošila za evropsku robu, dok je Evropa morala trošiti istu količinu dolara na nešto u Americi - to nešto je bio američki državni dug.⁴³⁹

Dok su strane države nastavljale da akumuliraju sve veće količine američkih dolara, SAD su, zbog vijetnamskog rata, sve dublje upadale u dug. **Finansiranje rata skup je posao za vlade. To se može učiniti na tri načina: 1) Oporezivanjem građana, 2) Uzimanjem novčanih zajmova, i 3) Devalvacijom valute (država sama sebi štampa novac).**

Pri kraju 1960-ih godina postalo je jasno da će američka vlada morati pribеći štampariji da bi mogla da otplaćuje svoje dugove. Strane vlade, koje su držale toliko mnogo američkog duga, počele su osećati šta se približava; Amerika je morala devalvirati svoju valutu, napuštajući fiksni kurs od 35 dolara za uncu zlata.⁴⁴⁰

Kada su strane države akumulirale sve više dolara u svojim rezervama, a SAD odgovarale štampanjem više dolara da ih nadoknade, ekonomisti su počeli govoriti o "dolarskoj prezasićenosti". Dok je dolarski iznos rastao, količina zlata u rezervama SAD-a nije rasla. Krajnji rezultat toga bila je navala na banke nezapamćenih razmera.

Kako je postalo očigledno da vlada SAD neće više moći da održi konvertibilnost dolara u zlato, neke od bolje informisanih stranih vlada, koje su držale američke dolare, odlučile su da vrte svoje rezerve dolara i da ih pretvore u zlato. Polazeći od činjenice da nije bilo dovoljno zlata, Nikson je doneo odluku: zadržao je zlato i direktno izvršio devalvaciju valute. **Dana 15.8.1971. godine Nikson je objavio zatvaranje šaltera za isplatu zlata; dolar je prestao da bude potvrda o pologu zlatnog novca.** A kako je sporazum iz Breton Vudsa vezao sve druge valute za zlato preko dolara, tako je preostali svet takođe bio skinut sa zlatnog standarda.

Zatvaranje američkih šaltera za isplatu zlata i kraj dolarske konvertibilnosti u zlato najavljuju potpuno novi monetarni režim. Prethodne devalvacije uopšteno su značile novi niži kurs između novca i zlata, ali u poretku uspostavljenom posle 1971. godine konvertibilnost novca u zlato bila je potpuno ukinuta, što je omogućavalo da se dugovi denominirani u američkom dolaru mogu jednostavno finansirati štampanjem više dolara. Uspostavljen je naš novi moderni monetarni režim, a sa njim se rodila i inflaciona neman. Vlade su sada bile slobodne da štampaju novac po miloj volji.

Analiza neosporno sugeriše da je američka monetarna politika igrala važnu ulogu u pripremanju sadašnje krize. Ne bismo smeli zanemariti ulogu japanske monetarne

439 Danas je situacija između SAD i većine ključnih nacija koje proizvode robu više manje jednaka. SAD ponovo finansira rad kroz dug, dok istovremeno ima veliki trgovinski deficit sa državama koje imaju zatvorenu (Srednji Istok) ili većinom zatvorenu (Kina) valutu. Ovi valutni četovo se mogu odražavati samo recikliranjem trgovinskog deficita SAD nazad putem kupovine duga.

Jedna od posledica današnjih fiksiranih valutnih kurseva je da strana roba uvek deluje previše jeftino iz američke perspektive. Takođe, koliko god novca Amerika pozajmi nekome napolju, taj novac se uvek reciklira nazad u američku ekonomiju. Rezultat toga je nedostatak bilo kakvog mehanizma koji bi zaustavio američko pozajmljivanje iz inostranstva - strani kapital uvek je jednako jeftin, koliko god da se pozajmi.

440 George Cooper, Isto, str. 68-69

politike... japansko ludilo zaduživanja u 1980-im godinama pretvorilo se u trinaest godina dug period nultih ili gotovo nultih japanskih kamatnih stopa. Dugotrajnost tako niskih stopa u tako dugom periodu u tako važnom, izvozno zavisnoj privredi nedvosmisleno je igrala važnu ulogu u današnjoj bolesti.

Sposobnost da štampa neograničenu količinu novca daje državi moć da otplati bilo koji iznos duga; Vlada može da odluči da isplati sopstvene dugove, ali, ako tako odluči, i dug privatnog sektora. Međutim, **inženjering plaćanja duga putem inflacione mašine nije besplatan ručak, budući da on proizvodi permanentnu nezaustavljivu inflaciju.**

Prelaz sa zlatnog standarda na fiat novac učinio je državne finansije i centralne banke nesalomljivim. Taj kvalitet nesalomljivosti može se koristiti, posebno u vremenima kriza, ali ona gubi jedan ključ, možda i jedini ključ finansijske discipline.

Srednji zapad je zarobljen u čeljustima hiper-duga koji ima slično dejstvo kao hiper-inflacija. **Dug nagrizi dohodak isto kao što inflacija smanjuje vrednost papirnog novca, prisiljavajući ljude da smanje životni standard.**

Inflacija i hiper dug menjaju način razmišljanja ljudi, jer ih prisiljavaju da žive od danas do sutra. **Između 1997. i 2001. godine najviše su se obogatili predsednici upravnih odbora (među kojima i u Enronu), filmske i sportne super-zvezde, magnati vlasnici medija i druge poznate ličnosti.**

Dejstvo prezaduženosti je, dakle, isto kao dejstvo hiperinflacije: iskrivljuje percepciju stvarnosti, prisiljavajući ljude da se zavaravaju zabludama kako bi se lakše suočili sa društvenim i ekonomskim sunovratom.

Laki i povoljni krediti navode ljude da troše novac koji nemaju. U SAD od 1993. do 2004. zaduženje potrošača preko kreditnih kartica, kreditiranje automobila i sl. skače sa 800 miliona na dve hiljade mlrd dolara, što je oko 3% svetske ekonomije. Godine 2006. ukupno zaduženje Amerikanaca iznosi tri puta više od BDP zemlje.

Posle bankrotstva najvećih davalaca dugoročnih kredita, 2007. godine, tržište nekretnina potpuno je poremećeno. Više nije tajna da SAD propadaju. Svi primećuju početak propasti. To znači da će jedna od sedam porodica SAD sa decom (više od pet miliona porodica) biti poražena u igri velikog monopola američke ekonomije.

10.2.12. KRIZA KAO POSLEDICA FORMIRANJA POTROŠAČKOG DRUŠTVA

Posle oporavka zapadne Evrope menjaju se potrošačke navike Evropljana koji prihvataju američki potrošački mentalitet. U prodavnicama se pojavljuju televizori, usisivači, mašine za pranje veša, kućni aparati koji su za SAD već uobičajeni. Svi sanjaju o automobilu i televizoru. A dug evropskih potrošača raste do neba. Američki kapitalizam oseća da za uspostavljanje solidnog izvoznog tržišta nije dovoljno samo prodavati proizvode, već treba trgovati i načinom života. Američka potrošačka dobra nameću se kao neophodan činilac određenog stila života koji se samo poželeti može. Posle rata snimaju se optimistički filmovi, kao "materijalizacija američkog sna" idiličnog i uspešnog života.

Danas je potpuno jasno da je američki san bio pre svega lukava marketinška ideja.

Dva simbolična događaja na početku i na kraju Hladnog rata - Maršalov plan (u iznosu od 13 mlrd dolara) i **pad Berlinskog zida - predstavljaju dva suprotna primera složenog odnosa politike i ekonomije i omogućavaju bolje razumevanje procesa**, od kontrole politike nad ekonomijom do situacije u kojoj ekonomija ološa drži politiku u šahu.

Laki i povoljni krediti navode ljude da troše novac koji nemaju.

U SAD od 1993. do 2004. zaduženje potrošača preko kreditnih kartica, kreditiranje automobila i sl. skače sa 800 miliona na dve hiljade mlrd dolara, što je oko 3% svetske ekonomije. **Godine 2006. ukupno zaduženje Amerikanaca iznosi tri puta više od BDP zemlje.**

Posle bankrotstva najvećih davalaca dugoročnih kredita, godine 2007. tržište nekretnina potpuno je poremećeno. Više nije tajna da SAD propadaju. Svi primećuju početak propasti. To znači da će jedna od sedam pordica SAD sa decom (više od pet miliona pordica) poražena u igri velikog monopola američke ekonomije.

Potom, uragan Katrina odnosi i poslednji ostatak iluzija, otkrivajući pravu prirodu države: zemlja bez infrastrukture koja bi mogla da zaštiti sopstveno stanovništvo od divljih vetrova, zemlju u kojoj vladaju siromaštvo i neujednačena primanja. Svet zapanjeno posmatra nepotrebno stradanje američkih državljana koji su suviše siromašni da iznajme automobil ili kupe gorivo kako bi pobjegli iz grada.⁴⁴¹

Srednji zapad je zarobljen u čeljustima hiper-duga koji ima slično dejstvo kao hiperinflacija. Dug nagrizi dohodak isto kao što inflacija smanjuje vrednost papirnog novca, prisiljavajući ljude da smanje životni standard.

Inflacija i hiper dug menjaju način razmišljanja ljudi, jer ih prisiljavaju da žive od danas do sutra.

ADAM SMIT O ŠTEDNJI I TROŠENJU

Od svega onoga što određeno lice uštedi iz svoga tekućega prihoda, ona jedan deo od toga ulaže u kapitalni imetak i upošljavanje i produktivnijih radnika, ili to isto omogućava nekom drugom licu, tako što mu pozajmljuje novac uz kamatu. Kao što se kapital svakog pojedinačnog lica može povećati samo kroz onu godišnju sumu koju je ono uštedilo u tome periodu, tako je i sa ukupnim kapitalom društva – koji se u krajnjem slučaju sastoji samo od kapitala svih pojedinaca – koji samo na ovaj način može da bude povećan... Kapital se umnožava štednjom, a umanjuje kroz rasipanje i pogrešna ponašanja. Štedljivost.. povećava vrednost proizvoda jedne zemlje...Tamo gde dominira kapital, cveta ekonomija, gde dominiraju tekući prihodi, tu dominira neaktivnost. Adam Smit, Bogatstvo naroda

Između 1997. i 2001. godine najviše su se obogatili predsednici upravnih odbora (među kojima i u Enronu), filmske i sportne super-zvezde, magnati vlasnici medija i druge poznate ličnosti. Zbog toga je pažnja ljudi usmerena ka poznatim ličnostima. Štampa i televizija posvećuju im veliku pažnju i to sve podseća na „pranje mozga.”⁴⁴²

Dejstvo prezaduženosti je, dakle, isto kao dejstvo hiperinflacije: iskrivljuje percepciju stvarnosti, prisiljavajući ljude ljude da se zavaravaju zabludama kako bi se lakše suočili

441 Loreta Napoleoni, Isto, str. 55.

442 Isto, str. 59.

sa društvenim i ekonomskim sunovratom. Nadamo se da se ono što se dešava američkom srednjem sloju neće pretvoriti u potpuno ludilo. Ovom istorijskom trenutku je potrebno posvetiti dužnu pažnju. Posle pada Vajmarske Republike, nadrealnost je uveliko uticala na nastanak Trećeg rajha. Stanovništvo koje je izgubilo sposobnost da razlikuje stvarnost i maštu previše je potcenjivalo opasnosti nacizma.

Da bi se propadanje američke ekonomije bolje shvatilo, potrebno je razmrsiti paučinu od lažne ekonomske sigurnosti koju su političari i mediji ispleli za publiku. Prognoze američke ekonomije su godinama ohrabrujuće. Godine 2006. BDP se ustaljuje na dostojanstvenom 3,1%, nezaposlenost 4,5%, a inflacija 2,4%.

Neujednačenost primanja u SAD dostiže najviše nivoe u poslednjih 20 godina; razlike između bogatih i siromašnih nikad nisu bile veće, a ideja o „društvenoj pokretljivosti“ je predočile bedu. To je samo prividna nelogičnost: bogati i izuzetno bogati Amerikanci među sobom dele najveći deo ekonomske torte.

Danas su primanja neujednačena kao u srednjem veku, kada ekonomiju guši feudalni sistem a „nadbiskup iz Salcburga poseduje trećinu BDP regije u kojoj živi.“⁴⁴³

10.2.13. EVROPSKA DUŽNIČKA KRIZA

Od kraja 2009. godine strah od ekonomske dužničke krize, nastao je među investitorima nekih država Evropske unije, a produbio se u 2010. i 2011. godini. Ova kriza analitički se deli na dve krize finansijskog sektora koje su se poklopile na kraju prve dekade XXI veka iako su ova dva fenomena povezana svojim efektima.

Finansijska kriza je, pak, počela u SAD⁴⁴⁴ i državama koje su imitirale problematičnu praksu kreditiranja SAD, kao što su Island i Irska.

Kriza državnih dugova u Evrozoni odnosi se na budžetske deficite koji su nastali nedovoljnim poreskim prihodima i prekomernom potrošnjom u nekoliko mediteranskih država kao što su Grčka, Italija, Španija i Portugalija.

Ova dva fenomena povezana su zato što **evropske banke drže sredstva u problematičnim američkim bankama i nakon selektivnog spašavanja investicionih banaka, budžetski deficiti država su se značajno produbili**. Veličina budžetskih deficita je uplašila investitore, koji su zahtevali veće kamatne stope od vlada. Ovo je zauzvrat otežalo svako dalje servisiranje budžetskih deficita.

Hipotekarno tržište u SAD važno je za jedno od najrazvijenijih i najsigurnijih tržišta koje je karakterisala skoro sigurna zarada uz mali rizik. Tržišne nekretnina SAD je doživljavalo ekspanziju zahvaljujući niskim kamatnim stopama i blagim kriterijumima zaduživanja. Usled priliva velike količine jeftinog novca iz inostranstva⁴⁴⁵, banke su plasirale slobodna novčana sredstva u želji za što većim profitom.

443 Isto, str. 60-61.

444 Volstrit se smatra epicentrom krize

445 U periodu od 2003 – 2007. godine zemlje u razvoju beležile su budžetske suficite i ostvarivale veće stope štednje od investicija, što je omogućavalo da se viškovi domaće štednje plasiraju u razvijene zemlje. Kina, kao jedna od najbrže rastućih zemalja u razvoju, najveći deo štednje plasirala je u SAD, a slično je bilo i sa državama proizvođačima nafte.

U uslovima stabilno makroekonomskog okruženja sa veoma niskim kamatnim stopama, visokim stepenom likvidnosti i veoma niskim stepenom tržišnih oscilacija, nebankarske finansijske institucije u SAD počele su da potcenjuju rizik. To je dovelo do degradacije sistema upravljanja rizicima i pojave velikog broja nedostataka u definisanju i sprovođenju mera regulisanja finansijskog sektora.

U uslovima neadekvatne regulacije, kako bi plasirale što više sredstava i povećale prihode, finansijske institucije su oslabile kriterijume za davanje hipotekarnih kredita i na taj način prihvatile više rizika. Problem je nastao onog trenutka kada veliki broj poverilaca nije mogao da otplaćuje kredit. Uz sve veći broj hipoteka na strani ponude i stagniranja tražnje, došlo je do pada cene nekretnina. To je dovelo do nemogućnosti vraćanja uložених sredstava i velikih gubitaka finansijskog sektora.

Kriza u AD se pooštravala i prenosila i na druga područja. Tako je uticala i na veliki broj nacionalnih privreda u Evropi. Evropske privrede ušle su u period recesije kakav nije zabeležen od pre II svetskog rata. Evropska dužnička kriza pratila je finansijsku krizu u SAD sa zakašnjenjem od godinu i po dana. **Bankrot Lehman Brothers-a banke u septembru 2008. godine označio je prenošenje finansijske krize na evropsko tržište.**

Uzroci krize na evropskom tržištu, odnosno ključni kontrakcioni impulsi bili su:⁴⁴⁶

- ♦ visok rast cena sirovina: cene nafte su porasle više od dva puta u prva dva kvartala 2008. godine, a sličan rast se događao i sa velikim brojem drugih sirovina. Rast cena sirovina uticao je na rast troškova privatnog sektora i pad plata zaposlenih, smanjujući tražnju i podižući inflaciju na 4%;
- ♦ jaka apresijacija evra: evro je apresirao prema dolaru, od 1,20 USD na 1,60 USD što je oko 33% više u periodu od početka 2006. do sredine 2008. godine. Uporedo je postojao paralelan rast prema jenu. Dok je delimično neutralisan rast cene sirovina u svetu, jačanje evra je iscrpelo profitne marže privatnog sektora u sektoru razmenljivih dobara, što je dovelo da pada neto izvoza;
- ♦ efekat visokih kamatnih stopa kroz transmisioni mehanizam: Evropska centralna banka je počela sa povećanjem kamatnih stopa od 2006. godine. Stope su osam puta povećavane u rasponu od 2,0 do 4,0% od sredine 2007. godine.

Navedene tri karakteristike negativno su se odrazile na evropsku ekonomiju, naročito u okviru Evrozone. Pored toga, određeni broj država se suočio sa dodatnim specifičnim problemima.

Naročito je značajno da su evropske zemlje inicijatori krize, Grčka i Irska, u period pre krize imale najbolje pokazatelje rasta i ekonomske aktivnosti unutar EU.

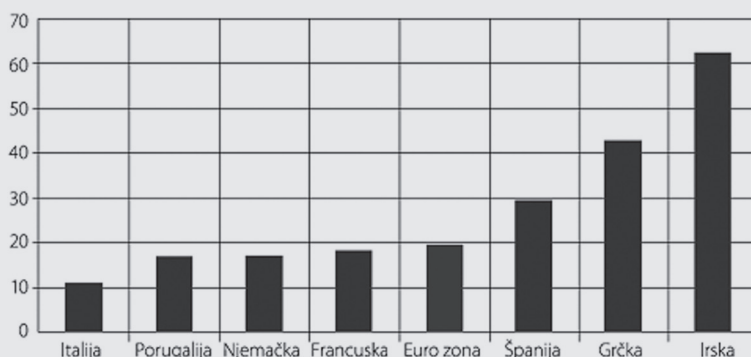
ULOGA „KREATIVNOG RAČUNOVODSTVA“

Kao i pre ulaska u Evrozonu, **Grčka je „kreativnim računovodstvom“ pogrešno prikazivala svoju fiskalnu poziciju.** U oktobru 2009. godine vlada Grčke je objavila da je budžetski deficit 12,5% BDP-a što je daleko iznad mahstritskog kriterijuma od 3% BDP-a.

⁴⁴⁶ Centralna banka Crne Gore, Sektor za istraživanja i statistiku, Direkcija za monetarnu politiku i fiskalna istraživanja, Globalna finansijska kriza i odgovor Evropske unije, Radna studija br. 21, Centralna banka Crne Gore, Podgorica, 2011. str. 13 – 14.

To je izazvalo pad kredibiliteta Grčke i interesovanja stranih investitora. Zbog toga je morala da izvrši emitovanje novih obveznica po znatno višoj kamatnoj stopi. Od strane EU propisana su joj stroga fiskalna ograničenja koja su oslabila poresku osnovu, povećala poreze i smanjila javnu potrošnju u 2010. godini, a zahtevano je i smanjenje carina i zarada u dužem periodu, kako bi se povratila izgubljena konkurentnost grčke privrede.

Rast realnog BDP-a po stanovniku u periodu 1997 – 2007. godine.



Izvor: epp.eurostat.ec.europa.eu

Uzroci nastanka krize u Irskoj i Španiji bili su kao i u SAD-u: baloni na tržištu nekretnina, rastući dug stanovništva, budžetski deficit i problemi sa konkurentošću njihovih privreda. Kriza je nastavila da „krstari“ Evropom.

Četiri osnovna mehanizma prenosa krize iz SAD u Evropu su:⁴⁴⁸

- ♦ Pad potrošnje u SAD direktno je uticao na mogućnost prodaje robe evropskih izvoznika koji su već bili oslabljeni cenovnom apresijacijom evra.
- ♦ Evropski finansijski sektor bio je glavni kupac „toksične“ aktive banaka SAD.
- ♦ Veliki rezovi stopa od strane FED-a kao odgovor na krizu, omogućili su dalji pad dolara u odnosu na evro, stvarajući konkurentski pritisak na Evropu,
- ♦ Kriza je zahvatila i zemlje u razvoju, što je uticalo na smanjenje njihovog uvoza.
- ♦ Zbog jake finansijske integracije Evrozona, tj. lake mogućnosti prenošenja krize iz jedne države članice na ostale, bilo je neophodno izgraditi sistem za osiguranje finansijske stabilnosti u Evrozoni i odgovoriti adekvatnom politikom. Ta politika je obuhvatila mere kriznog menadžmenta i sistemske mere koje bi trebalo da

⁴⁴⁷ Milovan Stanišić, Revizija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. god. str. 17.

⁴⁴⁸ Centralna banka Crne Gore, isto, str. 16.

obezbede fiskalnu održivost, dugotrajni rast, monetarnu ravnotežu, revitalizaciju i jačanje finansijskog sistema, kao i obezbeđenje pomoći krizom najviše pogođenim državama članicama.

DRUGI TALAS KRIZE U EVROZONI

Budžetski deficit je višak rashoda u odnosu na prihode u budžetu, tj. kada su ukupni prihodi nedovoljni da pokriju iznose rashoda. Za pokriće budžetskog deficita država povećava fiskalno opterećenje (poreze) i pristupa većem korišćenju zajmova u zemlji i kredita u inostranstvu i/ili emisiji (kreiranju) novca, tzv. monetizacija budžetskog deficita.⁴⁴⁹

Budžetski deficit može biti rezultat nerealnog planiranja prihoda ili rashoda u budžetu, rasta cena i prekoračenja izvršenih rashoda ili pogrešno procenjenog razvoja. U savremenim finansijama budžetski deficit nastaje kao posledica ekspanzije rashoda vezanih za jačanje intervencije (uplitanja) države na ekonomskom i socijalnom planu: deficit izazvan nameranim povećanjem budžetskih rashoda treba da kompenzuje pad ukupne tražnje u nacionalnoj ekonomiji (što dovodi smanjenja javnih prihoda), kao uzrok slabljenja ekonomske aktivnosti, a deficit nastao zbog smanjenja poreskih prihoda budžeta je posledica želje da se nižim poreskim stopama podstaknu lična i, posebno, investiciona potrošnja (ulaganja u pokretanje ili proširenje sopstvene privredne delatnosti) poreskih obveznika.

Prema Protokolu o proceduri prekomernog deficita u aneksu Ugovora o Evropskoj zajednici vladin deficit (suficit) označava neto zaduživanje (neto pozajmljivanje) celog javnog sektora (vlade, lokalne vlasti i socijalnih fondova). Izračunava se no osnovu nacionalnih koncepata računa (Evropski sistem računa, ESA95 – European System of Accounts).

Javni dug u slučajevima kada se pojavljuje budžetski deficit koji se, zajedno sa eventualnim gubicima državnih, javnih preduzeća, mora finansirati iz nekih izvora, država, ako ne želi monetarnu nestabilnost i finansiranje deficita emisijom novca, prinuđena je da se zadužuje. Upravo tim zaduživanjem, kao i zaduživanjem državnih i javnih preduzeća (kod privrede, stanovništva, i u inostranstvu) nastaje javni dug.⁴⁵⁰

Javni dug predstavlja kumulirani budžetski deficit niza godina, i često može preći i vrednost bruto domaćeg društvenog proizvoda.

Ekonomska aktivnost svetske ekonomije u 2011. godini bila je pod snažnim uticajem dužničke krize u Evrozoni i pada kreditnog rejtinga SAD-a. Ova dešavanja uticala su na kretanja deviznih kurseva, kretanja na berzama i rast cena. Pored toga u 2011. godini zabeleženi su politički nemiri i krize u nekoliko arapskih država tzv. „Arapsko proleće“, kao i prirodna katastrofa u Japanu. I pomenuti događaji značajano su uticali na (slabiji) ekonomski rast širom sveta.

Globalna kriza izazvala je smanjenje BDP-a u Evrozoni, pa je u 2009. godini BDP Evrozone bio ispod nivoa iz 2006. godine, a u 2010. godini, i pored rasta, bio ispod nivoa iz 2007. godine. Ovo je za posledicu imalo rast nezaposlenosti sa 7,6% iz 2007. godine na 10,1% u 2010. godini. U avgustu 2011. godine stopa nezaposlenosti u Evrozoni je iznosila 10%.

449 Bogdanović, M., Šestović, L.; Ekonomija od A do Z; Beogradska otvorena škola i Dosije, Beograd, 2002. str. 19.

450 Bogdanović, M., Šestović, L.; Isto, str. 53.

U toku 2007. i 2009. godine posećni budžetski deficit u Evrozoni je porastao sa 0,7% na 6,3% BDP-a. Prema izveštaju Evropske komisije za oko polovinu ovog pogoršanja „za-sluzni” su automatski stabilizatori, a rastu deficita doprinele su i privremene mere podrške za prevazilaženje krize.

Politike koje su spovođenje radi prevazilaženja krize doprinele su rastu javnog duga, a predviđanja Evropskog Saveta su da će rasti i u 2012. godini. Prognoza Evropske komisije je da će javni dug država članica Evrozone sa 66,3% iz 2007. godini u 2012. godini narasti na 88,7% BDP-a. Ukoliko se ne koriguje u narednim godinama, može ugroziti dugoročnu fiskalnu održivost usled niskog potencijalnog rasta i nepovoljnog demografskog razvoja. Naime, s obzirom na starenje stanovništva, za obezbeđenje dugoročne fiskalne održivosti nisu dovoljne reforme penzionog sistema i sistema socijalne zaštite. Osnovni razlozi za produženje radnog veka stanovništva jesu duži životni vek i poboljšanje opšteg zdravstvenog stanja zaposlenih, kao i ekonomski razlozi, odnosno nepovoljna privredna kretanja, niska stopa zaposlenosti, neznatni rast BDP-a, nepovoljan odnos između broja osiguranika i broja penzionera, kao i problemi u naplati doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje koji otežavaju finansiranje redovne isplate penzija.

Tokom 2010. godine budžetski deficit, u evrozoni i u EU je smanjen u poređenju sa 2009. godinom, dok je javni dug porastao. U evrozoni budžetski deficit smanjen je sa 6,4% BDP-u u 2009. godini na 6,2% u 2010. godini i u Evropskoj uniji sa 6,9% na 6,6%.⁴⁵¹

Javni dug u Evrozoni porastao je sa 79,8% na kraju 2009. godine na 85,4% na kraju 2010. godine, a u Evropskoj uniji od 74,7% do 80,2%. Cilj zacrtan Stabilizacionim programom iz 2011. godini je smanjenje javnog duga u Evrozoni ispod 85% BDP-a u 2014. godini. Dok su državni dugovi rasli najizraženije u samo nekoliko država evrozone, oni su postali problem za celu zonu. U narednoj tabeli dat je pregled javnog duga i budžetskog deficita država članica Evrozone u periodu 2008 – 2010. godina.

Budžetski deficit i javni dug u državama Evrozone u periodu 2008 – 2010.

	2008	2009	2010
Belgija			
Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-4.328	-19.637	-14.390
(% BDP)	-1,3	-5,8	-4,1
Javni dug (u milionima €)	309.191	326.319	340.738
(% BDP)	89,3	95,9	96,2
Nemačka			
Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-1.420	-76.260	-105.860
(% BDP)	-0,1	-3,2	-4,3
Javni dug (u milionima €)	1. 649.046	1.767.744	2.061.795
(% BDP)	66,7	74,4	83,2
Estonija			
Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-480	-280	35
(% BDP)	-2,9	-2,0	0,2
Javni dug (u milionima €)	737	991	957
(% BDP)	4,5	7,2	6,7

451 News release euro indicators, Provision of deficit and debt data for 2010 – second notification, October 2011. str. 1.

Irska	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-13.210	-22.787	-48.837
	(% BDP)	-7,3	-14,2	-31,3
	Javni dug (u milionima €)	79.819	104.731	147.988
	(% BDP)	44,3	65,2	94,9
Grčka	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-22.822	-36.624	-24.125
	(% BDP)	-9,8	-15,8	-10,6
	Javni dug (u milionima €)	263.131	299.537	329.351
	(% BDP)	113,0	129,3	144,9
Španija	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-48.897	-117.143	-98.166
	(% BDP)	-4,5	-11,2	-9,3
	Javni dug (u milionima €)	435.822	563.878	641.802
	(% BDP)	40,1	53,8	61,0
Francuska	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-64.299	-142.540	-136.513
	(% BDP)	-3,3	-7,5	-7,1
	Javni dug (u milionima €)	1.318.601	1.492.746	1.591.169
	(% BDP)	68,2	79,0	82,3
Italija	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-42.720	-82.957	-71.999
	(% BDP)	-2,7	-5,4	-4,6
	Javni dug (u milionima €)	1.666.584	1.763.629	1.842.826
	(% BDP)	105,8	115,5	118,4
Kipar	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	158	-1.030	-923
	(% BDP)	0,9	-6,1	-5,3
	Javni dug (u milionima €)	8.388	9.865	10.653
	(% BDP)	48,9	58,5	61,5
Luksemburg	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	1.193	-337	-427
	(% BDP)	3,0	-0,9	-1,1
	Javni dug (u milionima €)	5.395	5.527	7.672
	(% BDP)	13,7	14,8	19,1
Malta	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-268	-217	-222
	(% BDP)	-4,6	-3,7	-3,6
	Javni dug (u milionima €)	3.632	3.954	4.250
	(% BDP)	62,2	67,8	69,0
Holandija	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	3.073	-31.775	-29.983
	(% BDP)	0,5	-5,6	-5,1
	Javni dug (u milionima €)	347.525	347.102	369.894
	(% BDP)	58,5	60,8	62,9
Austrija	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-2.635	-11.331	-12.574
	(% BDP)	-0,9	-4,1	-4,4
	Javni dug (u milionima €)	180.475	191.069	205.576
	(% BDP)	63,8	69,5	71,8
Portugalija	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-6.256	-17.107	-16.863
	(% BDP)	-3,6	-10,1	-9,8
	Javni dug (u milionima €)	123.108	139.945	161.257
	(% BDP)	71,6	83,0	93,3
Slovenija	Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-695	-2.146	-2.071
	(% BDP)	-1,9	-6,1	-5,8
	Javni dug (u milionima €)	8.180	12.449	13.737
	(% BDP)	21,9	35,3	38,8

Slovačka				
Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	-1.397	-5.022	-5.054	
(% BDP)	-2,1	-8,0	-7,7	
Javni dug (u milionima €)	18.624	22.331	26.998	
(% BDP)	27,8	35,5	41,0	
Finska				
Budžetski deficit (-) / suficit (+) (u milionima €)	7.976	-4.265	-4.553	
(% BDP)	4,3	-2,5	-2,5	
Javni dug (u milionima €)	63.015	74.998	86.975	
(% BDP)	33,9	43,3	48,3	

Izvor: News release euro indicators, Provision of deficit and debt data for 2010 – second notification, October 2011.

U 2010. godini najveći budžetski deficit u procentima od BDP-a su zabeleženi u Irskoj -31,3%, Grčkoj -10,6%, Velikoj Britaniji -10,3%, Portugaliji -9,8%, Španiji -9,3%, Letoniji -8,3%, Poljskoj -7,8%, Slovačkoj -7,7%, Francuskoj -7,1% Litvaniji -7,0% i Rumuniji -6,9%. Najmanji deficit od država članica Evropske unije najniži deficit su imali Luksemburg -1,1%, Finska -2,5% i Danska -2,6%. U Estoniji i Švedskoj registrovan je mali budžetski suficit 0,2% u 2010. godini. U 21 državi članici EU zabeleženo je poboljšanje u njihovoj budžetskoj ravnoteži u 2010 godini u poređenju sa 2009. godinom, dok je u 5 država članica zabeleženo pogoršanje, a u jednoj je stanje ostalo isto.⁴⁵²

Na kraju 2010. godine, najniži racio javnog duga prema BDP zabeležen je u Estoniji 6,7%, Bugarskoj 16,3%, Luksemburgu 19,1%, Rumuniji 31,0%, Češkoj 37,6%, Litvaniji 38,0%, Sloveniji 38,8% i Švedskoj 39,7%. Četrnaest država članica je imalo javni dug veći od 60% BDP-a u 2010. godini Grčka 144,9%, Italija 118,4%, Belgija 96,2%, Irska 94,9%, Portugalija 93,3%, Nemačka 83,2%, Francuska 82,3%, Mađarska 81,3%, Velika Britanija 79,9%, Austrija 71,8%, Malta 69,0%, Holandiji 62,9%, Kipar 61,5% i Španija 61,0%.⁴⁵³

U 2010. godini budžetski rashodi u evrozoni iznosili su 50,9% BDP-a, dok su budžetski prihodi iznosili 44,6% BDP-a.

Osnovno obeležje krize finansijskog sektora, koja je započela 2007. godine u Sjedinjenim Američkim Državama i brzo se proširila na Evropu, jeste entuzijazam koji su pokazale zapadnoevropske banke koristeći fondove pozajmljene ili donirane od Federalnih rezervi ili Evropske centralne banke, kako bi povećale kredite nekolicini država evrozone između 2007. godine i 2009 godine (Grčka, Irska, Portugalija, Španija)⁴⁵⁴, profitirajući od viših kamatnih stopa. Ovo se posebno odnosi na nemačke i francuske banke⁴⁵⁵, ali i za njima nisu zaostajale ni belgijske, holandske, britanske, irske i luksemburške banke.

Zapadnoevropske banke bile su veoma zainteresovane da pozajme novčana sredstva državama članicama Evropske unije sa evidentnim finansijskim problema, i to svakome

⁴⁵² News release euro indicators, Isto. str. 1.

⁴⁵³ News release euro indicators, Provision of deficit and debt data for 2010–second notification, October 2011. str. 2.

⁴⁵⁴ U periodu od početka dužničke krize (jun 2007. godine) do stečaja Lehman Brothers-a (septembar 2008. godine) krediti privatnih zapadnoevropskih banaka Grčkoj porasli su za 30%, sa 120 na blizu 160 mlrd evra.

⁴⁵⁵ Krajem 2009. godine, nemačke i francuske banke imale su u posedu 48% španskog spoljnog duga u obveznicama (francuske banke 24%, nemačke banke 24%), 46% portugalskih obveznica (francuske banke 30%, nemačke banke 16%) i 41% grčkog duga u obveznicama (francuske banke 26%, nemačke banke 15%).

ko je bio spreman da se zaduži. Nezadovolje rizicima u poslovanju sa društničkim tržištem Sjedinjenih Američkih Država, novčanim sredstvima štediša koji su imali poverenja u njih, ove banke su ponovile istu grešku u Grčkoj, Portugaliji i Španiji. Činjenica da su ove države bile u evrozoni uverila je banke iz Zapadne Evrope da će vlade, Evropska centralna banka i Evropska komisija intervenirati u slučaju problema.

U vreme velikih turbulencija u evrozoni od proleća 2010. godine Evropska centralna banka je kreditirala privatne banke po povoljnoj stopi od 1%, a ove banke su nasuprot tome zahtevale mnogo veću kamatnu stopu od država kao što su Grčka, od 4 do 5% na tromesečne kredite, oko 12% na desetogodišnje hartije od vrednosti.

Kao opravdanje za ovakve zahteve banke su koristile „podrazumevani rizik“ jer su poslovale sa „rizičnim“ državama. Kao posledica toga kamatne stope su značajno povećane: kredit MMF-a i Evropske unije Irskoj dostigao je 6,7%, u poređenju sa 5,2% u Grčkoj, šest meseci ranije.

U maju 2011. godine, desetogodišnje grčke kamatne stope premašile su 16,5% što znači da bi Grčka mogla da se zaduži samo na tri ili šest meseci, ili da se obrati MMF-u i drugim evropskim vladama. Do sada, Evropska centralna banka je morala da garantuje za dugove privatnih banaka kupujući od njih državne hartije od vrednosti, uprkos deklarativno usvojenoj politici protiv direktnog kreditiranja država.

Pokušavajući da minimalizuju rizike, francuske banke smanjile su svoju finansijsku izloženost u Grčkoj 2010. godine. To je ulaganja smanjilo za 44%, sniživši iz sa 27 na 15 milijardi dolara. Slično su postupile i nemačke banke, njihova direktna izloženost smanjena je za 60%, sa 16 na 10 milijardi evra od maja 2010. godine do februara 2011. godine. MMF, Evropska centralna banka i evropske vlade postepeno zamenjuju banke i druge privatne finansirajere. **Evropska centralna banka drži 66 milijardi evra u grčkim hartijama od vrednosti** (20% grčkog javnog duga), koje je stekla od banaka na sekundarnom tržištu. MMF i evropske vlade pozajmile su 33,3 milijarde evra do maja 2011. godine. Svoje kredite će i dalje povećavati. Ali to nije sve – Evropska centralna banka je prihvatila ekvivalent u iznosu od 120 milijardi evra u grčkim dužničkim hartijama od vrednosti kao garanciju (kolateral) za kredite date Grčkoj sa kamatnom stopom od 1,25%. Ista stvar učinjena je sa Irskom i Portugalijom.⁴⁵⁶

Prema poslovnim bankama Morgan Stanley i J. P. Morgan, procenjuje se da je verovatnoća da Grčka neće ispuniti dužničke obaveze iznosila 70% u maju 2011, u odnosu na 50% u martu iste godine.

Dana 7. jula 2011. godini, rejting agencija Moody's stavila je Portugal u kategoriju dužnika visokog rizika. To je dodatni razlog da se dug ukine, on mora biti revidiran uz učešće građana kako bi se ukinuo njegov nelegitimni deo. Ukoliko se to ne uradi, žrtve krize će dobiti doživotnu kazu, sve u korist banaka koje snose krivicu. Ovo je jasno vidljivo na primeru Grčke, programi štednje dolaze jedan za drugim, a poboljšanja u državnoj kasi nema. Veliki deo duga je nelegitiman zato što je rezultat politike koja favorizuje samo neznatnu manjinu stanovništva na račun ogromne većine građana.

U državama koje su se sporazumele sa velikom trojkom (Međunarodni monetarni fond, Evropska unija i Evropska centralna banka), novi dugovi nisu samo nelegitimni, već

456 Toussaint, E.; Suočavanje sa dužničkom krizom u Evropi, Rosa Luxemburg Stiftung, Beograd, 2011. str. 1.

i izuzetno nepravedni, iz tri razloga:⁴⁵⁷

- ♦ krediti su dati pod uslovima koji narušavaju ekonomska i socijalna prava velikog dela stanovništva;
- ♦ zajmodavci ucenjuju ove zemlje (ne postoji stvarna autonomija dužnika);
- ♦ zajmodavci prave beskrupulozan profit posredstvom previsokih kmatnih stopa (na primer, banke Francuske i Nemačke zajme za 2% na finansijskim tržištima, a onda daju zajmove Grčkoj i Irskoj za više od 5%; privatne banke zajme za 1,25% od ECB-a i plasiraju Grčkoj, Irskoj i Portugalu kredite za više od 4% na tri meseca).

Kada Evropski Savet odluči da je deficit prekomeran, daje preporuke državi članici EU, definiše rokove za korekciju deficita i prati sprovođenje preporuka. Ukoliko država članica ne sprovede predložene mere, Evropski Savet može preduzeti i finansijske sankcije. Tokom 2009. i 2010. godine za skoro sve države članice EU definisane su mere za korigovanje budžetskog deficita. Rokovi za sprovođenje mera zavise od veličine zahtevane konsolidacije, uzimajući u obzir održivost i budžetske rizike (vidi Tabelu)

Procedure za prekomerni deficit

Zemlja	Datum izveštaja Evropske komisije (Art.104.3/126.3)	Odluka Evropskog savjeta o postojanju prekomjernog deficita (Art.104.6/126.6)	Rok za korekciju
Bugarska	12. maj 2010.	13. jul 2010.	2011.
Danska	12. maj 2010.	13. jul 2010.	2013.
Kipar	12. maj 2010.	13. jul 2010.	2012.
Austrija	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2013.
Belgija	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2012.
Češka	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2013.
Njemačka	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2013.
Italija	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2012.
Holandija	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2013.
Portugal	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2013.
Slovenija	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2013.
Slovačka	7. oktobar 2009.	2. decembar 2009.	2013.
Poljska	13. maj 2009.	7. jul 2009.	2012.
Rumunija	13. maj 2009.	7. jul 2009.	2012.
Litvanija	13. maj 2009.	7. jul 2009.	2012.
Malta	13. maj 2009.	7. jul 2009.	2011.
Francuska	18. februar 2009.	27. april 2009.	2013.
Latvija	18. februar 2009.	7. jul 2009.	2012.
Irska	18. februar 2009.	27. april 2009.	2015.
Grčka	18. februar 2009.	27. april 2009.	2014.
Španija	18. februar 2009.	27. april 2009.	2013.
Velika Britanija	11. jun 2008.	8. jul 2008.	Finansijska godina 2014/15.
Mađarska	12. maj 2004.	5. jul 2004.	2011.

Izvor: Evropska komisija, ec.europa.eu

457 Toussaint, E.; Isto, str. 2.

Dužnička kriza u Evrozoni proširila se sa manjih ekonomija (Grčke, Portugalije, Irske) na mnogo veće države u Evrozoni, Italiju i Španiju, kojima je snižen kreditni rejting. Socijalni nemiri i štrajkovi stvaraju značajne probleme ovim državama i vode ka neodrživosti javnog duga, što kao krajnji efekat ima povećanje kamatnih stopa za zaduživanje. Kamatne stope desetogodišnje obveznice Italije dostigle su 6%, a Španije 6,3%.

Zabrinutost oko rasta državnog duga širom sveta zajedno sa talasom obaranja državnog duga određenih država evrozone alarmirala je finansijska tržišta. **Dana 9. maja 2010, ministri finansija EU odobrili su finansijski paket za spašavanje vredan 750 milijardi evra** kako bi osigurali finansijsku stabilnost širom Evrope kreirajući Evropski fond za spašavanje (engl. European Financial Stability Facility (EFSF)). U novembru 2010, kada je zabrinutost ponovo počela da raste povodom finansijske stabilnosti Irske, Grčke i Portugala, predsednik EU Herman Van Rompej je izjavio „**ukoliko ne opstanemo sa evrozonom nećemo opstati ni sa Evropskom unijom**“. Da bi spasili evropsku valutu lideri su predložili bližu fiskalnu saradnju. Ovom prilikom liderima Evropske unije predloženo je uspostavljanje jedinstvenog organa nadležnog za poresku politiku i budžetsku potrošnju zemalja članica EU, privremeno nazvan Evropski trezor.

Evropska unija je 22. septembra 2011. godine emitovala 4 milijarde evra obveznica uz kamatnu stopu od 3%, sa ročnošću od 15 godina. To je prvi put da je EU izdala obveznice duže ročnosti od 10 godina, uz očekivanje da će se dužom ročnošću obveznica da obezbedi održivost duga i unapredi likvidnost. Obveznice su izdate u okviru Evropskog mehanizma za finansijsku stabilnost (EFSM), kao pomoć Irskoj i Portugaliji. Obe države primice po dve milijardne evra. Preko EFMS Portugaliji je do sada odobreno 11,5 milijardi evra, a Irskoj 11,4 milijardi evra.

U oktobru 2011. godine na sastanku lidera evrozone složili u Briselu oko paket mera predviđenog da spreči kolaps članica EU usled spiralnog duga. Ovo je uključilo predlog da se otpiše 50% grčkog duga koji poseduju privatni kreditori i da se poveća fond Evropskog fonda za spasavanje na jedan trilion evra kao i da se izvrši 9% kapitalizacije evropskih banaka.

Uprkos dužničkoj krizi u nekim država evrozone evropska valuta je ostala stabilna, trgovina čak i nešto veća nego li na početku krize. Tri članice koje su najviše pogođene krizom, Grčka, Irska i Portugal zauzimaju 6 procenata BDP-a evrozone.

10.2.14. MANIPULISANJE SA LIBOROM

LIBOR je londonska međubankarska kamatna stopa, po kojoj banke jedna drugoj pozajmljuju novac, a što se potom koristi kao referenca za kamate na komercijalne kredite, što znači da praktično određuje globalnu cenu novca.

Izračunava se po posebnoj metodologiji koja eliminiše najviše i najniže ponuđene kamate, a one između uprosečuje.

Osnovni mehanizam LIBOR-a i dalje funkcioniše. Svakog jutra u 11h u Londonu, učesnici panela nekih od najvećih svetskih banaka šalju procene troškova zaduživanja u različitim valutama i različitim uslovima. Nakon nekoliko minuta pojave se referen-

tne brojke na desetinama hiljada mašina trgovaca širom sveta i utiču na cene kredita, derivata i drugih finansijskih instrumenata

LIBOR je referentna kamatna stopa za 360 hiljada milijardi dolara finansijskih ugovora iz celog sveta. Od banaka se svakog dana traži da u anketama procene po kojoj će kamati moći jedna od druge da pozajmljuje novac u 10 ključnih valuta, i to za 15 kreditnih perioda, **od prekonoćnih do 12-mesečnih pozajmica.**

Nemir zbog manipulacije londonskom međubankarskom stopom (LIBOR) i evropskom međubankarskom stopom (EURIBOR) nastavlja da raste.

Barklitz je manipulisao ovom stopom da bi, kad je izbila svetska kriza, pokazao da se zadužuje jeftinije i da je shodno tome finansijski zdraviji nego što je stvarno bio. Iste motive za štimovanje libora imale su i druge banke.

Skandal oko libora je izbio u junu 2012. godine kada su britanska i američka regulatorna tela kaznila britansku banku Barklitz novčanom kaznom od 360 miliona evra, (453 mil USD) a njen izvršni direktor Bob Dajmond podneo je ostavku, zbog manipulacije međubankarskim kamatnim stopama LIBOR i EURIBOR u periodu između 2005. i 2009. godine.

Svakog dana u 11 časova u Londonu se odlučuje o vrednosti novca u celom svetu.

Barklitz (stara 300 godina) je bila prva banka koja je kažnjena u okviru globalne istrage o navodnom nameštanju kamatnih stopa, a koje **direktno utiču na troškove korišćenja kreditnih kartica i cene kompleksnih bankarskih proizvoda.**

Banke su do sada same određivale **libor** i njegov evropski ekvivalent – EURIBOR ali će se ta praksa verovatno prekinuti

„**Poverenje u ključni sektor bankarskog sistema je nestalo**, a blagovremene akcije su potrebne za njegovo ponovno vraćanje”, istakao je čef Uprave za finansijke služe Velike Britanije (FSA) Martin Vili. „Postojeća struktura i upravljanje liborom više nisu odgovarajući i potrebna je reforma”, rekao je on.

U odboru za odlučivanje kretanja EURIBORa sede 43 banke, a ta kamatna stopa koristiti se kao referenca za zajmove i kreditne instrumente vredne više biliona evra. EK je obećala da institucije koje budu iznele dokaze o nezakonitim potezima neće biti procesuirane. Komisija takođe istražuje moguću manipulaciju i tokijskom međubankarskom stopom, Tiborom.

Regulatori u SAD, Japanu i Singapuru takođe istražuju različite slučajeve nameštanja ključnih kamatnih stopa.

Finansijski inspektori SAD, Evrope i Japana, u međuvremenu su došli do zaključka da je u čitavoj prevari učestvovalo najmanje 20 velikih svetskih banaka, a u osumnjičene spadaju i „Bank of Amerika”, Societe Generale, Citigroup, HSBC i UBS. „Kredit svis” i „Dojče bank”.⁴⁵⁸

458 Izvor: Tanjug, 10.08.2012., SRNA i dr.

Kao i u slučaju rejting agencija koje su se našle na udaru kritike za vreme i nakon finansijske krize, malo je uverljivih alternativa sastavu libora, iako ga mnogi smatraju zastarelim i diskreditovanim.

10.2.15. GLOBALIZAM UNIŠTIO SREDNJI SLOJ U EVROPI I AMERICI - GLAVNI STUB STABILNOSTI DRŽAVE

Devedesete godine 20-og veka obeležila je pandemija globalnog virusa: demokratije. Posle pada Berlinskog zida, bujica mladih sa Istoka prelazi preko gvozdene zavese, simbola podeljenosti dva sveta - slobode i totalitarizma.

Zaraza crvom slobode podmuklo se širi zemaljskom kuglom. Hara i po najudaljenijim mestima: od jugoistočne Azije do Latinske Amerike, pa sve do Kine, ostavljajući iza sebe neizbrisiv trag svoje prošlosti. Zajedno sa demokratijom širi se i ropstvo.

U mnogim delovima planete gotovo 27 miliona ljudi pada u ropstvo.

Globalizacija više pogoduje iskorišćavanju robova nego industriji. Robovi su postali sastavni deo globalnog kapitalizma: na plantažama kakaoa u zapadnoj Africi, u voćnjacima Kalifornije, u ilegalnoj ribarskoj industriji koja cveta u fabrikama osnovanim pod lažnim nazivom, ili bez naziva.

ZAŠTITA PATENATA: RUDNIK ZLATA

Problem je nastao oko 1980. godine kada su izmene zakona - naročito u SAD - uspešan posao pretvore u zlatni rudnik. Jedna od presudnih izmena omogućila je privatnom sektoru da preuzme kontrolu nad patentima istraživanja koja se o državnom trošku sprovode na univerzitetima.

I to je paradoks. Demokratija i ropstvo ne samo da koegzistiraju, već ih spaja - kako ekonomisti kažu - snažan i direktan uzajamni odnos. Danas jedan rob košta deset puta manje nego u doba antičkog Rima - to nije slučajno - jer u ono doba koncept demokratije praktično nije ni postojao. Ali stari Rimljani su cenili robove kao retko blago koje su skupo plaćali. Danas, naprotiv, robova ima napretek, njihova vrednost je minimalna i posmatrani su kao "obavezan trošak u međunarodnom biznisu.

Najviše žrtava nije bačeno u ropstvo, kupljeno i prodato od inostranih profitera, već su to učinili njihovi sunarodnici.⁴⁵⁹

Posle oporavka zapadne Evrope menjaju se potrošačke navike Evropljana koji prihvataju američki potrošački mentalitet. Američki kapitalizam oseća da za uspostavljanje solidnog izvoznog tržišta nije dovoljno samo prodavati proizvode, već treba trgovati i načinom života. Američka potrošačka dobra nameću se kao neophodan činilac određenog stila života koji se samo poželeti može. Danas je potpuno jasno da je američki san bio pre svega lukava marketinška ideja.⁴⁶⁰

⁴⁵⁹ Loreta Napoleoni,, isto, str. 18.

⁴⁶⁰ Isto, str. 19.

Ali, paradoksalno, kada je postignut najvažniji cilj Hladnog rata-skidanje gvozdene zavese - ovaj sistem se raspada. **Država gubi kontrolu nad tržištem, jer politika nije u stanju da upravlja privredom.** Ekonomija nije više u službi politike koja zastupa interese građana, već postaje beskrupulozna i usmerena isključivo na laku i brzu zaradu, na štetu potrošača.

Dva simbolična događaja na početku i na kraju Hladnog rata - Maršalov plan i pad Berlinskog zida - predstavljaju dva suprotna primera složenog odnosa politike i ekonomije i omogućavaju bolje razumevanje procesa, od kontrole politike nad ekonomijom do situacije u kojoj ekonomija ološa drži politiku u šahu.

Rušenje komunizma baca u siromaštvo stanovništvo bivšeg istočnog bloka, a žene su najveće žrtve. U ruskom tekstilnom sektoru 83% radne snage su bile žene. U period od 1990. do 1994. godine, tekstilna proizvodnja se smanjila za 67%, te je stoga bez posla ostalo stotine hiljada žena.⁴⁶¹

Niko ne može da objasni kako je, za svega 15 godina, došlo do siromašenja američke srednje klase, potpomognutog padom Berlinskog zida i uspostavljanjem globalne ekonomije. Izgleda kao ironija sudbine, ali dve najvažnije pobeđe Hladnog rata - politička i ekonomska - osim što su gurnule u siromaštvo žitelje poraženog istočnog bloka, pokrenule su i društveni i ekonomski sunovrat američke srednje klase. Ova velika, globalna pobeđa uništava same temelje američkog sna.⁴⁶²

Ironija je u tome što srednja klasa, srž zapadne demokratije, nije oslabila zbog talasa komunizma. Napraotiv, ona je gurnuta u siromaštvo baš zbog propasti komunističkih režima na Istoku.

Visoko obrazovanje više neće biti dovoljno da zaštiti buduće generacije na Zapadu. Naša deca i unuci biće nov proletarijat globalizacije. „Indonezija, Kina i Indija su više nego udvostruči broj novih studenata na univerzitetima tokom 80-ih i 90-ih godina. Godine 2010. Kina će iznedriti više diplomaca u oblasti nauke i tehnike od SAD. Svi oni će činiti deo ponude svetske radne snage.“⁴⁶³

Rikardova teorija o uporednim prednostima, kao srcem međunarodne ekonomije, pada u vodu zbog kombinovanja kapitala i visoke tehnologije sa jeftinom radnom snagom.

Ova formula se prvo primenjivala u Kini. Naime Kina je u velikoj prednosti jer raspolaže ogromnom radnom snagom po veoma niskim cenama i zato što sistematski krši međunarodna prava radnika. Taj sistem je toliko moćan da je poništio korist koju su od toga imale industrijske ekonomije. To se dobro vidi iz analiza trgovinskih odnosa između Kine i SAD. Reka se sliva preko SAD prema Kini, stvarajući višak američke valute u trgovinskom bilansu Kine.

461 Isto, str. 23.

462 Isto, str. 44.

463 Isto, str. 47.

Paradoks: Kina, komunistička zemlja, finansira i trgovinu, ali i deficit SAD, kao primer kapitalističke zemlje. L. Napoleoni

Ako se opet pozovemo na Rikarda, nećemo više govoriti o komparativnom profitu, već o „međuekonomske zavisnosti” SAD. U tom slučaju, razvoj snažnog unutrašnjeg tržišta u Kini mogao bi dovesti do ogromne ekonomske krize s one strane Pacifika, u SAD.

Rušenje komunizma može se uporediti sa topljenjem polarnog leda: jeftina radna snaga preplavljuje globalno tržište, ponovo oblikujući ekonomiju celih kontinenata. Međutim, do sada nikad nisu viđeni takvi efekti i takva međuzavisnost kakvu je stvorila loša ekonomija.

Džozef Stiglic tu deceniju naziva „ludim devedesetim godinama”.⁴⁶⁴ Najveći profit se stiče preko leđa radnika, što je posledica velike ponude radne snage na svetskom nivou.

Izveštaj koji je u SAD objavila Nacionalna kancelarija za ekonomska istraživanja upozorava da američke razlike u primanjima dostižu nivo od pre jednog veka. Vrš se poređenje sa zlatnim dobom u 19. veku kada je razlika između bogatih i siromašnih dostigla vrhunac. Godine 1899. američki ekonomista Torsten Veblen naziva velike bogataše iz zlatnog doba „dokoličarskom klasom” obeleženom „neobuzdanom potrošnjom”. Veblen smatra da posle završene industrijalizacije, američko društvo pokreće potragu za zadovoljstvom i potrošnjom. Veblen smatra da dobrostojeća klasa toliko ne ceni vlasništvo nad sredstvima za proizvodnju u marksističkoj doktrini, koliko vlasništvo nad sredstvima za potrošnju.⁴⁶⁵

I danas je tako. Novi sloj slavnih ličnosti i milijardera, ljudi koji žive u nekoj drugoj dimenziji od običnih smrtnika, ima pune ruke plodova globalne ekonomije. Razvoj transnacionalnog kapitalizma, podržanog finansijama i ambicioznom špekulacijom, jača modernu i globalizovanu „dokoličarsku klasu”, koja otima porciju od srednjeg sloja. Istorija upozorava da ekstremna neujednačenost u prihodima može dovesti do katastrofalnih posledica. Evo jednog poređenja sa zlatnim dobom. Taj tip društva i ekonomije dovodi do Prvog svetskog rata i lude 20-te godine se 1929. g. završavaju krahom, velikom depresijom.

10.2.16. PRIVATIZACIJOM U RUSIJI OPLJAČKANO PREKO 200 MLRD DOLARA RESURSA

U praksi Rusi su liberalizovali i privatizovali privredu bez prethodnog uspostavljanja institucija koje bi kontrolisale i vodile složenu tranziciju ka tržišnoj ekonomiji.

Do odlučujućeg preokreta u privatizaciji dolazi 1992. godine kada predsednik Jeljcin najavljuje da će Rusija postati akcionarsko društvo. Narodno bogatstvo je podeljeno kao torta na tri dela: jedan deo državi koja zadržava većinski udeo u tek privatizovanim preduzećima, jedan stranim investitorima i treći deo stanovništvu.

Od 1992. do 1994. godine, Rusiju pogađa još jedna teška ekonomska kriza. Kurs rublje u odnosu na dolar pada sa 230 na 3.500. Devalvacija, zajedno sa dvocifrenom inflacijom, guta ušteđevinu ljudi. Više od jedne trećine stanovništva pada ispod praga siromaštva.

464 Isto, str. 50.

465 Isto, str. 65.

IZVOZ PRLJAVIH TEHNOLOGIJA: BOPAL INDIJA

Trećeg decembra 1984. godine u Indiji se dogodio incident koji se mogao doživeti kao upozorenje na opasnosti sadržane u daljinskim vlasničkim strukturama. U Bopalu, u fabrici u okviru korporacije „Junion karbajd“, došlo je do velikog curenja hemikalija. To postrojenje bavilo se proizvodnjom pesticida pod uslovima koji su u SAD nelegalni. Tri hiljade ljudi je umrlo za nekoliko sati, još 15.000 u narednom period, a 200.000 je teško povređeno a 500.000 još ima posebne zdravstvene kartone.

Već početkom 1995. godine Rusi shvataju da ih je kapitalizam učinio siromašnijim, a ne bogatijim, kako su se zavaravali. Zvanične statistike ukazuju da se BDP smanjio za 50%. Država ne plaća plate i penzije i ljudi žale za komunističkim režimom.

Posle Jeljcinovog ponovnog izbora, oligarsi su nagrađeni za podršku. Hodorovski postaje jedini kandidat za kupovinu Yukosa, treće naftne kompanije po značaju u Rusiji, koju dobija po minimalnoj ceni od oko 300 miliona dolara. Međutim, domet tog ugovora postaje jasniji tek 2003. godine, kada rusko državno tužilaštvo zamrzava 44% dobara naftne kompanije Yukos: deset milijardi dolara. Od 300 miliona do 10 mlrd dolara, za samo šest godina.⁴⁶⁶

Devedestih godina je u Rusiji za kratko vreme došlo do najveće pljačke resursa zemlje. Procenjuje se da je za deset godina opljačkano od 150 do 200 mlrd dolara, ali se pretpostavlja da ta suma iznosi čak 350 mlrd dolara.⁴⁶⁷

„Trgovina i proizvodnja teško mogu zadugo uspevati u državi u kojoj nema pravne regulative, gde se stanovništvo ne oseća sigurnim po pitanju svoje imovine, gde se ugovori ne poštuju i gde država na sve načine pokušava da utera dugove od svih koji mogu da ih plate. Ukratko, u državi u kojoj nema određenog stepena poverenja u upravljačku sposobnost vlasti, teško mogu napredovati trgovina i proizvodnja” ADAM SMIT, BOGATSTVO NARODA

10.2.17. BANKARSKI RAČUNI VAN DOMAŠAJA BILO ČIJE REGULATIVE

Neki londonski kvartovi, kao što su, na primer, Čelsi, Hempstid i Belgravia, imaju najveću koncentraciju milijardera na svetu. Tu su od 2000. godine ruski oligarsi, evropski fudbaleri, kineski i indijski magnati, glumci, TV zvezde i pevači, finansijeri koji su u poslednjih 15 godina uspeali da strpaju u džepove ogroman deo novog bogatstva. Oni su pravi pobednici. Bogataši globalnog doba.

Posle 1989. godine, moderna „dokoličarska klasa” seli se u London da bi izvukla korist od jednog poreskog zakona koji potiče još iz viktorijskog doba, Grand Vuds, bivši direktor privatne banke Coutts, sa uglednom, aristokratskom klijentelom (i britanska kraljica ima račun u toj banci), objašnjava: Ovaj zakon je donet da bi se štitio profit vlasnika plan-taža Imperije, od Kariba u Africi do Indije. Omogućeno im je da zadrže boravak u V. Bri-

⁴⁶⁶ Isto, str. 37.

⁴⁶⁷ Isto, str. 39.

taniji, a da poreske obaveze prebace u inostranstvo gde su se obavljale njihove aktivnosti. Oporezuje se samo prihod prijavljen u Engleskoj a ostatak nije podložan plaćanju poreza,

Takav zakon danas koriste novi milijarderi nastanjeni u Londonu. Britanski poreski sistem omogućava onima koji su zgrabili veliki komad novog bogatstva da ne plaćaju poreze u svojoj zemlji. Samo Amerikanci ne mogu da izvlače korist od ovog zakona, jer SAD oporezuje globalne prihode svojih građana.⁴⁶⁸

10.2.18. UVOĐENJE EVRA POMOGLO ŠIRENJU KRIZE U EVROPI

Uvođenje evra nije praćeno dobro osmišljenim i homogenim zakonom koji bi sprečavao pranje prljavog novca na starom kontinentu. „Rat protiv terora” Džordža Buša. paradoksalno projektuje na Olimp globalnog kriminala, jer prebacuje epicentar pranja novca iz SAD u Evropu.⁴⁶⁹

Do 11. septembra 2001. godine, najveći deo od 1.500 milijardi dolara u nelegalnoj, kriminalnoj ekonomiji i od terorizma, reciklira se u SAD. Budući da se 80% ove sume pere u gotovini, novac mora fizički da uđe u Ameriku. Glavni ulaz su američki poreski rajevi, tj. banke na Karibima.

U oktobru 2001. godine, Američki kongres usvaja Patriot Act za borbu protiv terorizma, ali on znatno ograničava građanske slobode Amerikanaca. Američke i inostrane banke koje su aktivne u Americi više ne mogu da posluju sa bankama u poreskim rajevima. Osim toga Patriot Act američkim monetarnim vlastima daje pravo da prate dolarske transakcije u celom svetu. Patriot Act je uspeo da spreči ulazak prljavog novca u SAD, ali to nije moglo da zaustavi finansiranje terorizma ili kriminalnih aktivnosti, a ni pranje prljavog novca zarađenog u inostranstvu, ili u drugoj valuti. Zbog toga su se nelegalne aktivnosti premestile u Evropu gde, već aktivne organizacije za pranje novca, imaju mogućnost da obavljaju transakcije u jedinstvenoj valuti, što im donosi neočekivano veliku zaradu.

„Kada je uveden evro, to je olakšalo prenos i pranje gotovine u Evropskoj uniji, jer monetarnim vlastima nije otkriveno njeno legalno poreklo.” Uvođenjem evra smanjena je cena pranja. Danas se novac pere tako što se velike količine gotovine prenose iz jedne u drugu zemlju po veoma niskim cenama. **Nedostatak zajedničkih zakona Evropske unije, koji regulišu ulazak i izlazak gotovine iz evropskih zemalja, olakšava prenos preko granice.**

U operaciji CHU, 2005. godine, britanska carinarnica je u Doveru zaplenila je kamion-hladnjaču koja je iz Velike Britanije krenula ka južnoj Evropi. U kamionu je pronađeno 3,5 miliona funti u gotovini stečenih trgovinom drogom i planirano je da taj novac bude ponovo uložan u nekretnine u Španiji, Italiji i Grčkoj. Profite od prodaje kokaina u Evropi planiraju da ulažu i u kupovinu nekretnina u Belgiji i Holandiji za račun kolubmijskog kartela.⁴⁷⁰

Profit je jedini pokretač ekonomije i on se stvara u propalim zemljama, na primer u Jeljcinovoj Rusiji (kao što pokazuje bogaćenje oligarha).

468 Isto, str. 69.

469 Isto, str. 83.

470 Isto, str. 85.

10.2.19. POGUBNOST AUTSORSINGA I OFŠORINGA I STVARANJA FIKTIVNOG KAPITALA

Dok se kapital slobodno kreće, industrija ima korist od outsorsinga i ofšoringa, dok radna snaga na Zapadu ostaje tamo gde je. Činjenica je da transnacionalne kompanije mogu preseliti sve fabrike, ali ne i radnike, što predstavlja prepreku u aktivnostima sindikata u industrijskim zemljama. Ovi problemi su neposredna posledica slabljenja države-nacije. Slaba država ne može odbraniti svoje građane, zbog čega ne može računati na njihovu lojalnost.⁴⁷¹

„Pre svega, U Njujorku i Londonu imamo posla sa kombinacijom visoke inteligencije, dara za matematiku, ekstremne sebičnosti i samobogaćenja uz nedostatak dovoljne moći prosuđivanja u svesti i odgovornosti” Helmut Šmit, o uzrocima krize, januara 2009. godine.

Ukupno 863 hiljada mlrd dolara - to je 17-struki godišnji privredni učinak u celom svetu. Takle 17 godina svi prihodi koji su na celoj zemljinoj kugli stečeni zahvaljujući proizvodima i uslugama - sve do poslednjeg šrafa i poslednje kapi nafte - oduzimali bi se od realne privrede i morali ulagati u papire - da bi se došlo do ovog iznosa. Jasno je sledeće: ovaj „fiktivni kapital”, ne proističe iz materijalne proizvodnje ili iz do sada uobičajenog pribavljanja kapitala putem berze, nego je, kao što nam predočava koren latinske reči derivare (izvesti), nastao kao rezultat finasijskih mađioničara.⁴⁷²

10.3. MERE ZA UBLAŽAVANJE KRIZA

10.3.1. REFORMISATI MEĐUNARODNI MONETARNI I FINANSIJSKI SISTEM PREMA IZVEŠTAJU EKSPERATA GENERALNE SKUPŠTINE UN⁴⁷³

U Glavi 6. Izveštaja Komisije eksperata Predsednika Generalne skupštine Ujedinjenih nacija o reformama međunarodnog monetarnog i finansijskog sistema, od 21. septembra 2009. godine,⁴⁷⁴ dati su veoma značajni komentari, pa ih citiramo u celosti:

⁴⁷¹ Isto, str. 244.

⁴⁷² Jirgen Elzser, Nacionalna država i fenomeni globalizacije, Jasen, Beograd, 2009., str. 36.

⁴⁷³ Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System, September 21, 2009

⁴⁷⁴ Commission Members: Mr. Joseph E. Stiglitz (USA), chair, Mr. Andrei Bougrov (Russia), Mr. Yousef Boutros- Ghali (Egypt), Mr. Jean-Paul Fitoussi (France), Mr. Charles A. Goodhart (UK), Mr. Robert Johnson (USA), Mr. Jomo Kwame Sundaram (UN), Mr. Benno Ndulo (Tanzania), Mr. José Antonio Ocampo (Colombia), Mr. Pedro Páez (Ecuador), Mr. Yaga Venugopal Reddy (India), Mr. Avinash Persaud (Barbados), Mr. Rubens Ricupero (Brazil), Mr. Eisuke Sakakibara (Japan), Ms. Heidemarie Wiczorek-Zeul (Germany), Mr. Yu Yongding (China), Ms. Zeti Akhtar Aziz (Malaysia).

1. **Ovo je najznačajnija globalna kriza posle osamdeset godina.** Kriza nije udes koji se javlja jednom u sto godina, nešto što se desilo ekonomiji, nešto što nije bilo moguće predvideti a kamo li izbegnuti. Verujemo nasuprot tome da je krizu stvorio čovek: **ona je rezultat grešaka privatnog sektora i pogrešnih i neuspehli politika javnog sektora.**

Šta je krenulo naopako: rekapitulacija neuspehli politika i filozofija

2. Premisa ovog Izveštaja je uverenje da ako želimo da adekvatno odgovorimo na krizu - ako želimo robustan oporavak i ako želimo da sprečimo ponavljanje - moramo da imamo tačnu dijagnozu krize. Politika i ekonomske teorije imale su svoju ulogu. Neuspele politike pomogle su stvaranju krize i pomogle su ubrzanju širenja krizne zaraze iz zemlje porekla širom sveta.
3. Ali u osnovi mnogih od ovih grešaka, u javnom i privatnom sektoru, bile su ekonomske filozofije koje su preovladavale tokom prošle četvrti veka (nekad nazivane **neoliberalizam ili tržišni fundamentalizam**). **Ove pogrešne teorije poremetile su odluke u privatnom i javnom sektoru**, vodeći do politika koje su u tako mnogo **doprinile krizi** i konceptu, na primer, da su tržišta samokorektivna i da je u skladu sa tim regulativa nepotrebna. Ove teorije su isto tako doprinele neuspehim politikama centralnih banaka.
4. Neuspešne institucije i institucionalni aranžmani na nacionalnom i međunarodnom nivou takođe su doprinele krizi. Nedostaci međunarodnih institucija, njihovo upravljanje i ekonomske filozofije i modeli na koje su se one oslanjale doprineli su njihovom neuspehu da spreče izbijanje krize, otkrivanje problema koji su proizveli krizu i davanje adekvatnog ranog upozorenja, kao i da se na adekvatan način nose sa krizom kada više nije bilo moguće ignorisati je. Zaista, neke od politika koje su sprovodile imale su ulogu u stvaranju krize i njenom brzom širenju u svetu. Sve je to olakšavalo izvoz toksičnih proizvoda, neuspehli regulatornih filozofija i pogrešne institucionalne prakse iz zemalja koje su sebe smatrale primerom koji drugi treba da prate.
5. Debata o odgovarajućoj institucionalnoj praksi i aranžmanima i ekonomskim, političkim i socijalnim teorijama na kojima počivaju nastaviće se godinama. **Ideje i ideologije koje su u osnovi ključnih aspekata koje se različito nazivaju neoliberalizmom, tržišnim fundamentalizmom ili doktrinom Vašingtonskog konsenzusa nisu bile zadovoljavajuće.** Zanemarene su bile druge ideje, koje su mogle biti od veće pomoći u izbegavanju krize i ublažavanju njenog intenziteta.
6. Poslednja četvrtina stoleća imala je neke zapažene uspehe, među kojima nije najmanji ubrzani rast u Aziji koji je izbavio milione iz siromaštva i doneo mnoge benefite, uključujući produženje životnog veka, povećanje pismenosti i poboljšanje zdravlja. Ali, mada su jedne zemlje dobro prolazile, druge nisu. **Međunarodni finansijski i ekonomski aranžmani u mnogim slučajevima delovali su na štetu zemalja u razvoju.** Globalni aranžmani koji su olakšavali ubrzani rast u mnogim delovima sveta nisu došli bez cene: rast nejednakosti u mnogim zemljama i, u nekim slučajevima, izuzetno brzo osiromašenje prirodnih izvora i degradacija životne sredine.

7. Poslednju četvrtinu stoleća isto tako je obeležio visok stepen nestabilnosti. U prošlosti, uspesi u sprečavanju kriza koje su nastajale u zemljama u razvoju da postanu globalne, došli su uz visoku cenu tako što su se mnoge zemlje suočile sa nepotrebno ostrim recesijama i čak depresijama i dobile pomoć koju je nekad pratio gubitak nacionalnog suvereniteta u pitanjima od vitalnog značaja za građane u tim zemljama. Ova, Velika recesija iz 2008. godine, samo je najgora od čestih kriza koje su pogađale svet, ali uz potpun neuspeh da se spreči da kriza koja je nastala u razvijenim zemljama sruši sa sobom čak i one zemlje u razvoju koje su primenjivale solidne makroekonomske i regulatorne politike. **Mada je obećavala veću ekonomsku stabilnosti, globalizacija je umesto toga vodila u veću nestabilnost.**

Šta je urađeno?

8. Međunarodna zajednica je odgovorila na krizu na način bez presedana. Masivni paketi stimulansa i spasavanja koje su usvojile države vratili su svet iz ambisa depresije. Uglavnom, politike trošenja država da bi se podržala ekonomska aktivnost funkcionisale su onako kako je bilo predviđeno. U većini zemalja ta trošenja su bila na proizvodne investicije tako da je nova aktiva odgovarala novostvorenoj pasivi. Naročito su dobri mnogi paketi stimulansa koji su uključili "zelenu" komponentu, što rešava glavne dugoročne environmentalne probleme sa kojima je suočena planeta u isto vreme kada trošenje jača snagu globalne ekonomije na kratak rok.
9. Zamena G8 proširenjem na G20 kao glavnog foruma za diskusije zaslužuje pohvalu, jer omogućava veću participaciju i uključuje neka nova tržišta. Ipak većina zemalja u svetu, čiji glas treba da se čuje, i dalje su isključene. Postoji naročita zabrinutost u pogledu političkog legitimiteta diskusija koje isključuju glasove najmanje razvijenih zemalja. Komisija je uvažila značaj kombinovanja efektivnosti (koja se može povećati relativno malom debatnom grupom) sa političkim legitimitetom i ključni predlog koji je dat sugerise kako bi to moglo da se ostvari. Za uspeh svakog predloga za reformu međunarodnog sistema trgovine i finansija bitno je da se o tim zabrinutostima diskutuje.
10. **Dobrodošle se obaveze da se reformišu međunarodne finansijske institucije.** Sporazum da se čelni ljudi tih institucija biraju na osnovu doprinosa odavno je prevaziđen. Reforme upravljanja su bitne ako želimo da te institucije ispunjavaju svoje mandate. **Glava 4 daje objašnjenja zašto predložene reforme verovatno neće ići dovoljno daleko i koje su dodatne reforme poželjne.**
11. Sada izgleda da se priznaje (čak to čine i oni koji su se zalagali za deregulaciju) da postoji potreba za više, ili najamanje boljom, regulativom i izvršenjem, naročito u oblasti finansija. Ali, kako je napomenuto u Glavi 3, zadatak pred nama je veliki i nije jasno da li postoji adekvatno razumevanje dimenzija zahtevane akcije. Komisija, na primer, usmerava pažnju na načine na koje su **liberalizacija tržišta kapitala i finansijskog tržišta i deregulacija možda doprineli ne samo stvaranju krize nego i njenom brzom širenju u svetu.** Reforme moraju, štaviše, da idu dalje od finansija, na primer, i da obuhvate zakone i regulativu koja se odnosi na korporaciono upravljanje,

konkurenciju i bankrotstva. Zbog toga što je đavo često u detaljima, objavljivanje sporazuma o nekim principima možda nije dovoljna.

12. Mada su brojni primeri protekcionističkih akcija koje su preduzete u svetu, uključujući države koje su se obavezale da to ne čine, predstavljali korak nazad, stvari su mogle da budu daleko gore da nije bilo tih obaveza i međunarodnog okvira da se spreče te politike.

Šta treba da se uradi?

13. Bitno je da međunarodna zajednica radi na robustnom i održivom oporavku i na reformama koje obezbeđuju dugoročni, demokratski, pravičan, stabilan i održiv rast, pri čemu ima u vidu veliko uvažavanje širokog niza ideja i perspektiva. U najmanju ruku, moramo biti skromniji u pogledu svog poverenja u konkretne ekonomske teorije i naše politike moraju da budu dovoljno robustne ne samo da izdrže ekonomske šokove već i da nam daju oslonac ako se neke od premisa naših teorija pokažu pogrešnim.
14. Isto tako je imperativ da politike budu uokvirene u skup ciljeva koji su primereni širokom pristupu socijalne pravde i socijalne solidarnosti, usmeravajući posebnu pažnju na doborobit zemalja u razvoju i limite koje nameće životna sredina. Bilo bi pogrešno i neodgovorno tražiti samo brze popravke za tekuću krizu i ignorisati vrlo realne probleme sa kojima se suočavaju globalna ekonomija i društvo, uključujući klimatsku krizu, energetska krizu, rast nejednakosti u većini zemalja u svetu, održavanje siromaštva u mnogim mestima i nedostatke u upravljanju i odgovornosti, naročito unutar međunarodnih organizacija. Za mnoge, kriza je samo jedan simptom duboko nefunkcionalnog skupa globalnih aranžmana. Naš Izveštaj pristupa tekućoj krizi iz te šire perspektive.
15. Verujemo da je potrebna obuhvatna agenda da bi se napali problemi koje smo identifikovali i da bi se postigli ciljevi koje treba da tražimo. Ovaj Izveštaj je fokusiran na neke od ključnih reformi u nacionalnim i međunarodnim politikama, regulativi i institucijama. Ovo je makro-ekonomska kriza koja je izazvana delom mikroekonomskim neuspesima, dovodeći do isprepletenosti ovih ovih često nejednakih aspekata ekonomske analize i politike. Neke analize su fokusirane na jedne a druge na ostale aspekte. Verujemo da se ovim problemima treba prići iz koherentnog okvira i u ovom Izveštaju smo pokušali da upravo to uradimo.

Neke zajedničke teme

16. Ima nekoliko zajedničkih tema koje se protežu kroz analizu. Jedna je da rastuće nejednakosti u većini zemalja u svetu nisu samo socijalno nepravdične već da su doprinele problemu potencijalno slabe efektivne tražnje.
17. Druga je da kriza mora da se vidi kao globalna kriza. U skladu sa tim, odgovori moraju da se daju iz globalne perspektive. Neravnoteže koje su obeležile globalnu ekonomiju u godinama koje su prethodile krizi nisu bile održive, slabo koncipirani odgovori mogli

su, međutim da pojačaju te neravnoteže. Visok nivo globalne volatilnosti, kombinovan sa neadekvatnim međunarodnim aranžmanima koji omogućavaju zemljama u razvoju naročito da upravljaju tim rizikom, naveo je mnoge od njih, barem one koje su imale sredstva, da prate strategiju zasnovanu na izvozu i da stvaraju svoje sopstveno samoosiguranje. To je jedan od nekoliko motiva koji su vodili u gomilanje visokih nivoa rezervi, što takođe doprinosi nedovoljnoj globalnoj tražnji.

18. Treća tema analize je da postoje velike globalne asimetrije koje ilustruju razlike između odgovora nametnutih zemljama Istočne Azije u vreme poslednje krize i politika koje su sprovodile razvijene zemlje u odgovor na ovu krizu, što je bilo na štetu po zemlje u razvoju. Ovi asimetrični odgovori mogu da doprinesu većoj volatilnosti u zemljama u razvoju i time višim troškovima kapitala, sa negativnim efektima po rast i siromaštvo. Problemi su pojačani činjenicom da siromašne zemlje nemaju skoro nikakav glas u koncipiranju pravila igre. Čak i navodno simetrična pravila, zato što se primenjuju u tako heterogenom svetu, imaju izraženo asimetrične efekte. Državne garancije finansijskim institucijama od nekih razvijenih industrijskih zemalja doprinele su ironičnim situacijama kretanja kapitala iz zemalja u razvoju u te zemlje čije su pogrešne politike izazvale globalni požar.
19. Četvrta je da je finansijski sektor sistematično bio neuspešan u svojoj ključnoj ulozi alociranja kapitala i upravljanja rizikom po niskim transakcionim troškovima. Vlade, zavedene tržišnim fundamentalizmom, zaboravile su lekcije ekonomske teorije i istorijskog iskustva koje govore da **ako želimo da finansijski sektor ostvaruje svoju ključnu ulogu, mora postojati adekvatna regulativa.**
20. Peta je da je ekonomska globalizacija pretekla razvoj političkih institucija potrebnih da se njom uspešno upravlja. Ekonomska integracija implicira povećanje ekonomske međuzavisnosti i da to znači veću potrebu za globalnom kolektivnom akcijom, kao što su pokazali nedavni događaji. Mada je ovo globalna kriza, politički odgovori su uokvireni na nacionalnom nivou. Brojne oblasti u kojima su nacionalne vlade morale da preduzmu akcije - od politike bankrotstva i konkurencije do regulisanja finansijskog tržišta - sada moraju da se tretiraju na međunarodnom nivou. Postojeći institucionalni aranžmani nisu dorasli zadatku. Oni moraju da se reformišu ili će morati da se osnuju nove institucije. Neophodno je snažno, nezavisno i politički neutralno telo koje nudi savet relevantnim međunarodnim institucijama da bi se poboljšale njihove sposobnosti da oblikuju ekonomske politike na održiv i globalno odgovoran način. U svakom slučaju, ako želimo da naša globalna ekonomija funkcioniše na dobrobit većine građana u svetu - i ako će da pokazuje veću stabilnost u odnosu na poslednje decenije - moraće da se nešto uradi. Ne možemo ostaviti da ovi problemi bujaju.
21. Šesta i ključna tema, na koju smo se već osvrnuli, jeste prodornost eksternaliteta, jedna od nekoliko tržišnih mana koja omogućava da se objasni zašto tržišta sama po sebi ne mogu da budu stabilna ili efikasna. Ti eksternaliteti prodorni su unutar zemalja i preko granica. **Propast jedne finansijske institucije doprinela je slabosti drugih. Neuspeh jednog finansijskog sistema da ostvaruje svoje ključne funkcije nametnuo je ogromne troškove društvu - ekonomiji, poreskim obveznicima, kućevlasnicima, radnicima, penzionerima, praktično svima - i svet će plaćati račun njihovih grešaka godinama. Greške u jednoj zemlji nametnule su ogromne troškove drugim**

zemljama. U ovom slučaju greške nekoliko razvijenih zemalja nametnule su velike troškove mnogim zemljama u razvoju. Globalizacija koja dobro funkcioniše mogla je da ih zaštiti. Finansijsko tržište koje dobro funkcioniše moglo je da prenese ove rizike sa onih koji su manje sposobni da ih nose na one koji su sposobniji. Ni globalizacija, ni finansijska tržišta nisu dobro funkcionisali.

22. Odgovor na krizu mora da uvaži te eksternalnosti. Regulativa u jednoj zemlji može da ima uticaj na druge. **U najmanju ruku postoji potreba za koordinacijom globalne finansijske regulative.** Mada je kriza postala globalna, odgovori na krizu su koncipirani na nacionalnom nivou, uz minimalnu koordinaciju između nacija i uz to da svaka zemlja radi sve što može da bi zaštitila sopstvenu ekonomiju. Zemlje u razvoju - uključujući mnoge koje su upravljale svojim monetarnim, fiskalnim i regulatornim potencijalom bolje od razvijenih industrijskih zemalja iz kojih je proizašla kriza - dovedene su u naročito nepovoljnu poziciju, jer su problemi nefer konkurencije, kojoj jednostavno ne mogu da pariraju subvencijama i garancijama bogatih zemalja, vezani sa nedostatkom resursa da se sprovodi kontraktilna fiskalna politika.
23. Sedma tema se tiče inovacija. **Finansijska tržišta su se ponosila svojom inovativnošću.** Ipak nisu uspela da se inoviraju na načine koji vode održivijem rastu ili većoj stabilnosti, što bi omogućilo običnim građanima da bolje upravljaju rizikom sa kojim su suočeni i što bi omogućilo da rizici efektivno budu preneti sa onih koji su manje sposobni da ih nose na one koji su sposobniji. Naprotiv, **neke od inovacija su možda pojačale probleme asimetrije informacija a povećana kompleksnost učinila je da procenjivanje rizika bude otežano i otuda upravljanje rizikom znatno teže.** Neke od inovacija bile su usmerene na zaobilazanje računovodstvenih i finansijskih propisa koji su bili koncipirani da obezbede efikasnost i stabilnost finansijskog sistema. Ideja koja se nekad ističe da više regulative može da ukoči inovacije može biti lažna: bolja regulativa može usmeriti preduzetničke talente na inovacije koje jačaju dobrobit društva. Verujemo da moderne tehnologije kombinovane sa napretkom razumevanja ekonomskih procesa jača prostor za takve inovacije pa smo posvetili znatne napore na identifikovanju nekih od institucionalnih inovacija koje bi mogle da doprinose poboljšanju običnih građana i funkcionisanju globalnog ekonomskog sistema.
24. Mada su diskusije o neuspesima tržišta usmerene na finansijski sektor, treba da je jasno da su neki od problema širi. Pogrešne strukture podsticaja koje su vodile do ekscenog uzimanja rizika i kratkovidog ponašanja bile su u najmanju ruku delom rezultat problema korporacionog upravljanja, koji se manifestovao na drugom mestu. Problemi banke suviše velika da bi propala, suviše velika da bi se reorganizovala (razmotreni u Glavi 3) odraz su neadekvatnih zakona o konkurenciji i/ili nedostataka u njihovom sprovođenju.
25. Poslednja tema je da u odgovoru na zahteve trenutka, moramo voditi računa da ne pogoršamo osnovne probleme. Ovu krizu treba videti kao priliku za angažovanje na neophodnim reformama. Istorijski, momenti krize često daju retku priliku za fundamentalne reforme koji bi inače bile nemoguće. Ali isto tako postoji opasnost: postojeće strukture moći mogu da ugrabe te momente krize i iskoriste ih za sopstvenu korist, pojačavajući nejednakosti i nepravdičnosti. Moguće je da posle krize nastane

veća koncentracija ekonomske i političke moći od one pre krize. To se događalo u prošlosti i izgleda da se događa u ovoj krizi u nekim zemljama, jer se udeo banka suviše velikih da bi propale još više povećao.

Neke ključne preporuke

26. Ova kriza postavlja ključno pitanje: možemo li da imamo koristi od globalizacije bez snošenja svih njenih negativnih troškova? Možemo li da upravljamo globalnom ekonomijom na načine koji jačaju dobrobit većine građana u svetu? Verijemo da možemo. Možemo u najmanju ruku da upravljamo svetskom ekonomijom mnogo bolje nego do sada. Ovaj Izveštaj daje veliki broj preporuka koje sugeriraju kako to može da se uradi, fokusirajući se naročito na to kako možemo da umanjimo rizik od vrste krize koju je svet upravo doživeo i kako možemo odgovoriti na krizu na načine koji naročito pomažu najsiriromašnijim zemljama.
27. Predložili smo kratkoročne lekove - mere koje mogu i treba da se odmah preduzmu - kao i dugoročnije akcije, za koje su potrebni meseci, čak i godine, debatovanja. U nekim oblastima, kao što je reforma finansijske regulative, dali smo specifične preporuke (na pr. o tretmanu derivata ili banaka suviše velikih da bi propale). U drugim slučajevima, izložili smo svoj repertoar opcija: verujemo da je globalni sistem rezervi apsolutno bitan, ali da ima mnogo alternativnih koncepata, od kojih bi neki pružili bolju makroekonomsku stabilnost a neki pružili međunarodnoj zajednici mogućnost rešavanja jednog broja socijalnih i ekonomskih ciljeva. Treba takođe da bude jasno iz onog što smo do sada izneli u ovim zaključnim napomenama da verujemo da je apsolutno bitno stvaranje boljih institucionalnih aranžmana za koordinaciju globalne ekonomske politike - na primer, u skladu sa Globalni savetom za ekonomsku koordinaciju i Međunarodni panel Eksperata izloženih u Glavi 4.
28. Međunarodna zajednica uvažila je da je pitanje poštenja i sopstvenog interesa da se nešto uradi na pomoći zemljama u razvoju. Ovaj Izveštaj urgira da je potrebno uraditi više. Suviše veliki deo obezbeđenih sredstava je u vidu kratkoročnih kredita. Postoji bar deo rizika da se efekti krize mogu osećati još dugi vremenski period. Ne bi bilo ni u čijem interesu da se javi još jedna dužnička kriza. Naglasili smo da sredstva koja se obezbeđuju ne smeju da prate kontraproduktivna prociklična uslovljavanja koja su se često nametala u prošlosti. Mada se zalažemo za raznovrsnost aranžmana za puštanja sredstava i za kritične reforme u postojećim institucionalnim aranžmanima, isto tako smo sugerisali da postoji potreba za Novom kreditnom olakšicom, sa upravljačkom strukturom koja je više u skladu sa vremenom i koja bolje reaguje na davaoce sredstava i korisnike kredita, zadobijajući na taj način veće poverenje obe strane.
29. Ako nas ničemu drugom nije naučila ova kriza, ona nas je podsetila na veličinu rizika sa kojima su suočene sve ekonomije, čak i one kojima se dobro upravlja. Moramo da priznamo da naši sistemi upravljanja rizicima, uključujući zajedničko snošenje i transfer rizika sa manje sposobnih da ih nose na one koji su sposobniji ostavljaju mnogo prostora za puste želje. Naši sistemi **rešavanja prekograničnih stečajeva**, uključujući rekonstrukciju suverena koji su suočeni sa pretnjom bankrotstva, nisu

ono što bi trebalo da budu da bi se nosili sa globalizacijom dvadeset prvog veka, nisu su to institucionalni aranžmani za rešavanje prekograničnih komercijalnih sporova ili obezbeđenje efektivne globalne konkurencije. U nekim od tih arena, dali smo konkretne sugestije na pravcu kretanja napred. U drugima smo jednostavno obeležili problem, nadajući se da će drugi pristupiti i razvijati aletnativne pristupe.

30. Komisija je naglasila da, čak i posle oporavka finansijskog sistema, problem nedovolje agregatne tražnje verovatno ostaje, čineći da je imperativ početi sa radom na nekim fundamentalnijim reformama, kao što je globalni sistem rezervi. Ovi uporni problemi čine da je koncept "strategije izlaska" iz postojećih politika stimulansa od posbnog značaja. Prerano ili neuravnoteženo povlačenje stimulatvne potrošnje ili državnih garancija moglo bi da poremeti gladak oporavak i pojača globalne neuravnoteženosti.
31. Komisija je odabrala svoje članove iz raznovrsnog skupa zemalja, profila i perspektiva. Dugi sati diskusija i debata u periodu od preko pola godine, na sastancima u Njujorku, Ženevi, Kuala Lumpuru, Berlinu i Hagu, pomogli su da se razvije razumevanje perspektiva svakog od članova i uvažavanje njihovih gledišta. Ovaj Izveštaj odražava konsenzus između članova Komisije koji je proizašao iz tih dugih razmišljanja.
32. U toku naših razmišljanja, objavili smo Preliminarni izveštaj februara 2009. godine, i Među izveštaj (maja 2009). Zadovoljni smo kako su ti izveštaji primljeni. Inkorporisali smo mnoge komentare od pomoći i sugestije koje smo dobili.
33. Kao što smo izneli u Glavi 1, naša Komisija je samo jedan od nekoliko napora da se raspravlja o izazovima koje postavlja kriza. Čitaoci našeg Izveštaja zapaziće znatno preklapanje između onog što smo rekli i, na primeer, Kominikea G20, ali takođe treba da uoče značajne razlike. Da li se neko slaže sa zaključcima Komisije ili ne, mi verujemo da pitanja koja smo otvorili nisu adekvatno bila tretirana do sada i ne mogu da se ignorišu. Na nacionalnom i međunarodnom planu, ona se moraju rešavati. Pitanja uključuju, na primer, **nedostatke postojećeg globalnog rezervnog sistema i razvoja suviše velikih da bi propale i suviše velike da bi bile finansijski reorganizovane finansijske institucije. Politike liberalizacije finansijskog tržišta i tržišta kapitala moraju da se posmatraju iz nove perspektive. Bankarska tajna nije samo problem poštovanja poreskih zakona već predstavlja problem za zemlje u razvoju koje se bore sa korupcijom i ti problemi se nekad javljaju u velikim finansijskim centrima a ne samo u of šor centrima.** Najvažnije, ako želimo da globalizacija funkcioniše, moraćemo da imamo bolje - demokratskije, sa više glasova za zemlje u razvoju - institucionalne aranžmane za upravljanje njome.
34. Ova kriza je kompleksna i višeznačna, kao što su i pitanja koje smo pokušali da rešavamo. Ne možemo se nadati da u kratkom Izveštaju kao što je ovaj, rešimo sva pitanja koja su sporna. Naša ambicija je skromnija: ubediti međunarodnu zajednicu da ima mesta za poboljšanja - značajan prostor za unapređenje efikasnosti i stabilnosti svetske ekonomije, naročito na načine koji će unaprediti dobrobit svih, naročito manje razvijenih zemalja i najsiriomašnjih ljudi u svim zemljama. Oni su među nevinim žrtvama ove krize.
35. Ako želimo da živimo zajedno u miru i sigurnosti na ovoj planeti, mora da postoji model socijalne pravde i solidarnosti između građana sveta. Moramo biti u stanju da

radimo zajedno na zaštiti sveta od razornosti klimatske promene, da pomognemo jedni drugima u vremenima globalne krize sa kakvom se sada svet sreće i da unapredimo ekonomski rast i stabilnost na duži rok.

36. UN su jedna od obuhvatnih međunarodnih organizacija sa političkim legitimitetom i širokim mandatom da se bavi svim tim pitanjima i da uzme u obzir, na obuhvatan način, sve relevantne dimenzije i politike koncipirane da rešavaju te globalne ekonomske, socijalne i environmentalne izazove. UN i razne institucije koje čine familiju UN proizašle su iz ranijih kriza - Drugi svetski rat i Velika depresija. Ova globalna kriza daje priliku da se jačaju UN i njena uloga u globalnom ekonomskom upravljanju. Zato su članovi Komisije pozdravili ovu inicijativu Predsednika Generalne skupštine. Rad Komisije odrazio je široku zabrinutost i mandate Ujedinjenih nacija ali sa posebnim fokusom na uticaj krize i politika koncipiranih da odgovore na krizu i spreče njeno ponavljanje na manje razvijene zemlje i nova tržišta i na siromašne u svim zemljama.
37. Izveštaj pruža izlaganje nekih od reformi za koje verujemo da mogu da nam pomognu da se krećemo u pravom smeru. Ako Izveštaj proširi prostor za otvoreniju debatu o tim pitanjima od tako vitalnog značaja za sve nas, njegova misija će biti ispunjena i sav naš uloženi trud imaće svrhu.⁴⁷⁵

10.3.2. REALNA EKONOMIJA - NASUPROT VIRTUELNOM NOVCU

Sofisticiranim finansijskim inovacijama stvorene su nove finansijske aktive – takozvani derivati ili izvedene hartije od vrednosti (kao što su svop, fjučers, opcija), čija se vrednost izvodi (derivira) ne samo iz vrednosti materijalnih (na primer, sirovina – nafta, metali, žitarice i slično) nego i finansijskih aktiva. Na tržištu se pojavljuje velika količina ne samo dvostepenih (derivati) nego i trostepenih (derivati derivata), četvorostepenih i višestepenih finansijskih aktiva. Ako finansijske aktive na tržištu kapitala (akcije, obveznice) i imaju neku vezu sa realnim kapitalom, aktive sa tržišta derivata predstavljaju čistu virtuelnu nadgradnju nad realnom bazom i sve više naduvavaju balon virtuelne oko realne ekonomije.

Kao što to obično bivalo i u ranijim krizama i poslednji tržišni bum tržišta nekretnina bio je potpomognut prekomernim rastom kredita zbog toga što je velikom broju privrednih subjekata bio dostupan jeftin novac.

CENTRALNA BANKA RUSIJE POVEĆALA ZLATNE REZERVE

Centralna banka Rusije je, u julu ove (2012) godine, povećala svoje monetarne rezerve u zlatu sa 600.000 unca (18,6 tona) - na 936,2 tona, prema podacima CBR. U sastav rezervi ulaze standardne zlatne poluge i kovani novac, koje pripadaju Centralnij banci i Vladi Rusije. Rukovodstvo Centralne banke planira da nastavi sa povećavanjem udela zlata u državnim rezervama.

Izvor: Sajt: Glas Rusije, preuzeto 21.8.2012.



475 Izvor: <http://www.un.org/ga/president/63/PDFs/reportofexpters.pdf>

Danas se na svetskim tržištima ne trguje samo realnim aktivama – robama i uslugama – nego i fiktivnim aktivama – finansijskim derivatima – gde se uglavnom trguje očekivanjima. Oko realne ekonomije sve se više širi balon virtuelne ekonomije i one će da funkcionišu zajedno sve dok ekonomski akteri veruju da je i virtuelna ekonomija stvarna i tako je prihvataju.

Treba naglasiti da je kriza na tržištu nekretnina bila samo katalizator, a ne osnovni uzrok aktuelne globalne krize. Međutim, sama kriza je „vrh ledenog brega“ jer pravi izazovi i problemi nastaju kada dolazi do izlaska iz krize. **Izlaz iz ove krize je moguć tek kada se otpišu sve fiktivne aktive i realna ekonomija očisti od virtuelne.** Da li su i pod kojim uslovima na to spremni moćni i bogati, pitanje je na koje ne znamo odgovor.

Nadajmo se da će ovoga puta izlazak iz krize biti uspešniji nego posle krize iz 1929. godina, kada je posle tri godine velikog pada svetska privreda ušla u dugotrajnu depresiju, posle toga u Drugi svetski rat, a do stvarnog oživljavanja privrede došlo je tek četvrt veka posle izbijanja krize. Danas na Zapadu neki naučnici smatraju da aktuelna globalna kriza označava kraj epohe „velikog spokojstva“ kada su se svetske krize događale samo nekoliko puta tokom jednog stoleća, te početak epohe „velike nestabilnosti“ kada krize mogu postati stalni pratilac, odnosno svakodnevnica svetske ekonomije, a gde će se njeno žarište prebacivati iz jednog dela ekonomije u drugi i sa jednog na drugi region.

Ako pogledate Nemačku i Kanadu shvatićete da je intelektualni problem mnogo širi od suzdržanosti određene vlade. Time se delimično mogu objasniti i nagli pokušaji francuskog predsednika, s uočenog s „globalizacijom kao Trojanskim konjem“, da se ukloni preovlađujuće samozadovoljstvo. Ljudi se smeju njegovim manirima, ali on barem postavlja prava pitanja o pretpostavkama ekonomista. Na primer, od odbija da Francuska postane zemlja uslužne delatnosti.....Neću dopustiti da Francuska bude svedena na tematski park za turiste”

10.3.3. KONTROLA KRETANJA KAPITALA - KONSTANTA SISTEMA

Britanski istoričar Nil Ferguson u svojoj knjizi „Uspon novca“, kaže: „U ovom novom porektu trebalo bi da se trgovina liberalizuje korak po korak, ali da restrikcije kretanja kapitala ostanu na snazi. Menjački kursevi su fiksirani, kao u vreme zlatnog standarda, ali sada kotva - međunarodna valuta rezervi - pre treba da bude dolar nego zlato, iako se dolar može zameniti za zlato.... „**Ferguson citira J.M. Kejnsa, jednog od najvažnijih arhitekata sporazuma iz Breton Vudsa, prema kojem bi „kontrola kretanja kapitala - morala da ostane jedna od konstanti posleratnog sistema.”**

To što je ovaj pametni sistem destabilizovan, svesna je odluka elite SAD i Velike Britanije koje su upravljale novcem. Nemačko-francusko izmirenje ubrzalo je ovaj proces. Sa druge strane Atlantika stopa dobiti je stagnirala - američki kapitalisti premalo su investirali u modernizaciju svojih proizvodnih postrojenja, jer ona nisu bila razorena u ratu. Za američki krupni kapital u ovoj situaciji bilo je profitabilnije da svoje viškove uloži u kupovinu vrlo rentabilnih evropskih firmi, nego da se time u vlastitoj državi podignu moderna preduzeća na zelenim poljanama. Ali svoje milijarde dolara nisu mogli da prebace u inostranstvo dokle god je na snazi bila kontrola kapitala po sistemu iz Breton Vudsa. Dakle, ove restrikcije su morale da padnu.

10.3.4. PREISPITATI POGUBNE FINANSIJSKE INOVACIJE

Sledeće finansijske inovacije Grinspena bile su naročito razorne:

1. Na Njujorškoj berzi 1987. godine pukao je mehur, koji je napravljen nad nenaplativim poslovima sa kreditima zemalja u razvoju. Grinspen je dao svoj doprinos tome tako što je to bio novitet u dotadašnjoj istoriji finansija - novac Centralne banke ulagao u iskupljivanje propalih špekulanata.
2. Odbacio je regulisanje fondova „Rajder” i hedž-fondova, nastalih krajem osamdesetih godina, koji su se specijalizovali za otkup firmi i pljačkanje koje bi potom usledilo, dakle za podelu imovine firme preko posebnih dividendi akcionarima. Proždrljivost napadača mogla se obuzdati da im je Grinspen zabranio sklanjanje u poreske rajeve i da su svoje kupovne ponude smeli da ostvare samo vlastitim kapitalom. Bez ovih mogućnosti regulacije bila su otvorena vrata za punjenje ratnih kasa hedž-fondova velikodušnim pozajmicama velikih banaka - uslov za kredit (leveridž) neretko je bio jedan prema 20 - dakle na svaki dolar vlastitog kapitala moglo se pozajmiti 20 dolara. Tako su hež-fondovi bili nezaustavljivi u svojim ponudama firmama koje su nameravali da kupe radi pljačke. Na kraju obnovljenog posla upisivali bi pozajmljene kredite u bilans kupljene firme i tako je gurali u bankrot.
3. Od sredite devedesetih godina eksplodirao je imetak kojim su upravljali hedž-fondovi - Vagenkneht govori o približnom uhiljadostručenju u narednih deset godina na ukupno tri biliona američkih dolara. Za to je takođe bila odgovorna i privatizacija penzionih kasa, koju je inspirisao Grinspen. Penzijska uštedevina investirana je u gradnju staračkih domova, a delimično je data hedže-fondovima radi špekulacije. Ovde se mogu pridodati i dohoci superbogataša koji su stalno rasli zahvaljujući poreskim olakšicama donetim osamdesetih i devedesetih godina.
4. Od samog početka Grinspen se zalagao za sprovođenje stapanja bankarskog sektora sa špekulacionim sektorom i u SAD, kao što je to već bilo učinjeno 1986. godine u Velikoj Britaniji. Radi toga se morao uklopiti Glas-Stigalov zakon, koji je donet kao pouka iz Crnog petka na Njujorškoj berzi početkom 30-ih godina 20-og veka, a koji je štitio investiranje fizičkih lica i firmi od toga da sagore u špekulativnim poslovima. Već u jednom od svojih prvih govora kao šef Federalnih rezervi u novembru 1987. godine. Grinspen je obznanio da „bi ukidanje Glas-stigalovog zakona dovelo do važnih javnih dobiti, sa porastom rizika koji se može podneti.” Borba za ukidanje zakona trajala je 12 godina, samo „Chase Manhattan Bank” i „Citicorp” izdale su više od 100 miliona dolara za uticaj na poslanike Kongresa.
5. Kada je američki predsednik Bil Klinton 1999. godine stavio svoj potpis na zakonski predlog za ukidanje Glas-Stigalovog zakona, banke su dobile mogućnost da osnivaju firme koje čine deo banke, ali imaju svoje ime i „posluju samostalno”, a banke nisu bile dužne da njihovo poslovanje registruju u svoj bilans. Grinspen je slavio „Dok ulazimo u 21. vek, postepeno će nestajati ostaci filozofije kontrole banaka.....Pripadnost jednoj banci ne znači da se propisi koji važe za banke moraju primenjivati i na preduzeća koja su povezana sa bankama.” Posledica toga bilo je osnivanje fiktivnih

firmi od strane banaka u zenljama u kojima je poreklo novca zaštićeno od državne kontrole. Tamo su uzimani riskantni dugovi (koji su postojali samo na papiru) i na njih stavljan kapital koji je često takođe postojao samo na papiru.

6. U martu 2000. godine Grinspen je dao zeleno svetlo za tzv. revoluciju vrednosnih papira. Kao rezultat toga banke više nisu morale da drže izdate kredite u svojim knjigama, već su smele da ih pretvaraju u hartije od vrednosti i dalje prodaju. Čak su pod određenim uslovom imale pravo da ih prodaju i same sebi tako što su u tu svrhu osnivale svoje firme pod drugim imenom. Pošto su bile oslobođene vođenja bilansa svojih firmi koji posluju pod drugim imenima, to su ih prodavale njima i tako su iz svojih bilansnih računa sklanjale svoje riskantne pozajmice, a istovremeno su mogle da ih dalje prodaju preko tih firmi. Tako su na čudnovat način iz bilansa banaka nestale pozajmice zajedno sa rizicima koje one nose. Propisi minimalnog kapitala, koji su normalno pooštravani u tzv. Bazelskom sporazumu od kraja 80-ih godina, predviđali su da kreditne institucije moraju vlastitim kapitalom da jamče za jedan deo pozajmljenog novca. Pošto se zahvaljujući revoluciji vrednosnih papira u bilansima banaka uopšte nisu više pojavljivali riskantni krediti kojima je došao rok otplaćavanja, krediti su mogli fantastičnom brzinom da se umnožavaju. Menadžerima hedž-fondova bilo je jasno da je ovo prevarantska staretegija, koja je mogla da se završi samo neuspehom. Ali, umesto da se opamete, oni su još u celoj pometnji dolili ulje na vatru: najbeskrupolniji kraljevi hedž-fondova otkupljivali su od kraja 2006. godine nezakonite papire o deficitu plaćanja kredita, koje su sami potpisali. Po istom principu recimo Džon Paulson, vlasnik istoimenog fonda, 2007. godine ostvario je lični dohodak od 3,7 mlrd američkih dolara - što je 270 puta više od godišnje plate nemačkog bankara Jozefa Akermana (Frankfurter algemajne cajtung, 17.04.2008. godine).⁴⁷⁶

Ustanovimo zasad: svetska ekonomska **kriza naših dana pre svega je rezultat razaranja nadgledanja kretanja kapitala u svetu koje su vršile nacionalne države, kao što je predviđeno u sporazumu iz Breton Vudsa**. Ovaj razarajući posao planiran je i izveden u finansijskim centrima u Njujorku i Londonu.

Finansijski sektor je pun rizičnih plasmana, pa se sa strahom čeka sa kog će dela tržišta stići novi šok (kreditne kartice, krediti za poslovne zgrade itd.). Svi kriju svoje potencijalne gubitke, pa u atmosferi opšteg nepoverenja, niko ne želi da novac pozajmi drugom. Ono malo slobodnih sredstava se usmerava u „realne” vrednosti – zlato, sirovine i energente, hranu i sl. Nije slučajno Kejns, prilikom osnivanja Bretonvudskih institucija, predlagao da se uvede jedinstvena svetska valuta - **bankor**, koja bi se izračunavala na bazi učešća 30 proizvoda među kojima bi bilo i zlato.

10.3.5. NAPUŠTANJE PRAKSE: RIZIK DRŽAVNI A DOBIT PRIVATNA

Posle bankrotstva banke „Lehman Brothers” (jesen 2008) nastupila je panika. Tvrdilo se da su ove privatne finansijske firme „suviše velike” da bi država mogla do dopusti njihov bankrot, jer bi to dovelo do sloma ekonomije SAD koja je „lokomotiva” svetske privrede.

⁴⁷⁶ Jirgen Elzser, isto str. 29. do 32.

Sve ranije navedene velike finansijske firme (izuzev „Lehman Brothers”) „preživele“ su krizu 2008. godine jer im je vlada SAD dala „infuziju“ od više hiljada milijardi dolara. Pored velikih privatnih finansijskih firmi (banaka) „infuziju“ su dobile i velike (privatne) proizvodne kompanije (General Motors, Chrysler...). Ali ne samo da su velike privatne firme preživele krizu nego su dobijenu „infuziju“ iskoristili da znatno povećaju profite, plate i bonuse svojim menadžerima. Tako je, samo posle godinu i nešto dana od krize iz 2008. godine, „Goldman Sachs” već početkom 2010. ostvario rekordan profit za svu svoju istoriju (osnovan 1869. godine) i menadžerima isplatio ogromne bonuse, kao i pre krize.

Kriza je izazvala ogromnu štetu: uništila kapital i cele grane industrije, dovela do velikog rasta nezaposlenosti i povećanja budžetskih deficita (smanjenje javnih prihoda zbog pada privredne aktivnosti i povećanja javnih rashoda zbog stimulativnih izdataka kojima se pomagalo posrnuoj privredi i osiromašenim građanima), te znatno povećala javne dugove mnogih zemalja.

Sledeći primer SAD i većina drugih zemalja je, u cilju sprečavanja finansijskog i privrednog kolapsa, pritekla u pomoć posrnutim privatnim firmama pružajući im ogromne finansijske „infuzije“, a kako bi se izbegle veće posledice po privredu u celini (opasnost da recesija ne preraste u depresiju) podsticana je ukupna tražnja preko povećanja stimulativnih rashoda i smanjenja poreza, a pomagano je i velikom broju ljudi koji su ostali bez posla. Zbog toga su se države zaduživale i povećavale svoj javni dug. Tako se gubici privatnog sektora prebacivani na pleća države.

Izgrađen je sistem u kome se ostvaruju ogromni privatni dobiti po osnovu javnog gubitka, odnosno dobit se privatizuje, od strane uskog kruga moćnih i bogatih, a gubici se socijalizuju – prebacuju na državum tačnije poreske obveznike, pre svega, mase slabih i siromašnih. Rizik je učinjen zajedničkim, a profit samo njihovim – uskog sloja moćnih i bogatih.

Podsetimo se samo da je za godinu (2007) koja je prethodila bankrotstvu banke „Lehman Brothers“, Ričard Fuld – prvi čovek ove banke zaradio 500 miliona dolara, a menadžer hedž fonda Džon Polson iste te godine zaradio je čak 3,7 milijardi dolara. Posledice pohlepe bogatih u svim zemljama snose svi poreski obveznici tih zemalja, a SAD (zbog monopolskog položaja dolara kao svetske rezervne valute) to prebacuju na sve poreske obveznike širom sveta.

10.3.6. CENU NAFTE VEZATI ZA SDR ILI KORPU VALUTA DESET NAJVEĆIH SVETSKIH EKONOMIJA

Amerika ima monopol na tržištu nafte. Kao što smo rekli cena nafte se određuje u dolarima i prodaje na dve berze - NYMEX-u ili Londonskoj međunarodnoj naftnoj razmeni (IPE), a trgovina naftom je moguća samo u dolarima. Ovo primorava centralne banke širom sveta da drže velike zalihe dolara iako je zelena moneta trenutno jemac za oko 13.000 hiljada milijardi dolara američkog nacionalnog duga, tj. dug SAD se poslednjih par godina kreće oko vrednosti GBP te zemlje. **Američki monetarni monopol je perfektna piramidalna šema. Dokle god su države primorane da naftu kupuju na tržištu i plaćaju u dolarima, SAD može nastaviti ubacivanje dolara u sistem. Vrednost dolara počiva**

samo na njegovoj potražnji. A da bi došle do dolara, zemlje širom sveta moraju da prodaju robu, rad, sirovine.

Dolar sada čini oko 60% svetske monetarne rezerve, dok je pre deset godina to bilo 51%. Zato Amerika mora, ne birajući sredstva, da gura na naftno tržište dolar i bori se protiv mnogo stabilnijih valuta kakva bi bila na primer evro. U protivnom centralne banke širom sveta bi svoje devizne rezerve obogatile i drugim monetama, a dolari bi bili vraćani u vagonima u SAD gde bi nastala razorna hiperinflacija.

Jedina opasnost za ovu petro - ekonomsku strategiju je konkurencija neke druge berze koja bi se bavila trgovinom nafte. Iran je još u martu 2006 godine planirao da otvori sopstvenu berzu i naftu prodaje je za stabilan evro, ali možda i kineski juan, jer Iran već ima nekoliko dugoročnih strateških ugovora sa Kinom o isporuci nafte i gasa.

Ipak, SAD ne može dozvoliti Iranu da otvori berzu nafte i prodaje je za evre. Zato će SAD ući u bilo kakav rat, kako bi održali dolar kao svetsku rezervnu monetu.

Sve ovo se u vodećim medijima vešto sakriva i predstavlja deo prećutne svetske politike. Priče o razvoju nuklearnog oružija samo su izgovor kako bi se u javnosti ova intervencija opravdala. Samo mali broj ljudi u SAD, zna da u zemlji veoma brzo može doći do ekonomskog sloma. A takođe i svim onim zemljama koje čuvaju svoje devizne rezerve u dolarima. Tu spada i Srbija.

Zbog većih prinosa na evropske vrednosne papire, odnosno većih kamatnih stopa uopšte, investitori se sve više odlučuju da kupuju evro, odnosno prodaju američki dolar što će kurs evra prema dolaru još više promeniti u korist evra.⁴⁷⁷

Pad američkog dolara je prouzrokovao rast cena sirovina, pogotovo cene nafte, zlata, ali i pšenice i drugih sirovina, a rast cena sirovina odraziće se negativno kako na sve evropske zemlje tako i na Srbiju kroz veću inflaciju. Zbog svega iznetog cenu nafte treba vezati za SDR ili korpu valuta deset najvećih svetskih ekonomija.

10.3.7. STAVITI POD KONTROLU OŠOR POSLOVANJE

Fajnanšel tajms je 2004. godine proučio poslovanje 20 najvećih nenaftnih kompanija sa obrtom od gotovo 100 mlrd funti. Te korporacije su uspele da naprave ukupan gubitak od 700 miliona funti i plate poreze u vrednosti od 350 miliona funti. Gotovo ništa.

Da li je to neminovni ishod neminovne globalne sile? Ili je reč o tome da članice G7 ne žele da se bakte potrebnim za međunarodnim obavezujućim sporazumima o oporezivanju kojim bi se sprečilo da korporacije postupaju na legalan, ali nepošten način.

Na još osnovnijem nivou, zapadne vlade, međusobno sarađujući, polako pooštravaju propise u vezi sa poreskim rajejima. Na to ih sve više podstiče saznanje da takva mesta, pored vlastitih državljana sklonih izbegavanju poreza, koriste i organizovani kriminal i teroristi kako bi oprali i prebacili svoj novac. Zašto vlade jednostavno ne obezbede takva mesta isključivši ih iz naših ekonomija? Ništa lakše. Odgovor nas opet upućuje na duboku ukorenjenost sila korupcije u našim demokratskim strukturama, što se ostvarilo tokom globalističke ere.

⁴⁷⁷ Vladušić, Lj, Recesija u SAD, inflacija u Evropi, 02.03.2008, Nedeljni magazin Fokus, www.fokus.ba

Pa ipak, Kalifornija je zabranila 2002. godine svojoj državnoj upravi da posluje s korporacijama smeštenim u ošor poreskim rajevima. Odmah su navedene 22 korporacije. Kalifornijski ministar finansija Fil Andželidis je izjavio :”Korporacije koje se kriju iza poštanskog sandučeta na Bermudskim ostvima prezaju od svoje nacionalne dužnosti. U ovom iskazu se kriju dve poruke: Vlade, pa čak i vlasti saveznih država, imaju stvarnu moć u međunarodnoj ekonomiji. A druga poruka glasi da se nacionalizam vraća kao realna sila u određivanju ekonomske politike.⁴⁷⁸

10.3.8. VRATITI UGLED NACIONALNIM EKONOMIJAMA I REGULACIJU

Oslabite li nacionalnu državu idejom o neminovnim međunarodnim silama, izvesno je da ćete oslabiti svoju demokratiju. Četvrt veka civilizacije rekonstruisane kroz prizmu nezaustavljenih ekonomskih sila može samo da podrije one nacionalne države i demokratije koje su bile sve ne samo ne čvrste kao stena.⁴⁷⁹

Najjednostavniji primer bio je možda **ishod široke privatizacije državnih korporacija i proisteklo kretanje milijardi dolara. Neke privatizovane korporacije su zaista bile uspešnije, ali to svakako nije bila većina.** Privatizacija nije uspostavila obrzac uspeha, sem za omanju grupu menadžera koji su se preobratili u bogate tobožnje kapitaliste tako što su načeli vrednost kapitala velikih korporacija. Kad je reč o neizmirenim sumama ubrizganih u javne fondove širom sveta, delovalo je da su one isparile bez naročitog uticaja. Nije došlo do ekonomskog porasta, niti do naročitog napretka javnog ekonomskog blagostanja.

Do kraja devedesetih manija za privatizacijom svela se na minimum. Bilo je još toga što bi se moglo rasprodati, ali su političari i državni službenici izgubili entuzijazam za tu igru. Zašto? Nisu videli u čemu je njen smisao.

Nema ničeg čarobnog niti ideološkog u dobroj regulaciji. Ona je delotvorna dok god je primerena datom sistemu, te ju je stoga potrebno stalno domišljati i unapređivati. Otuda ne iznenađuje što su propisi koji su u tu svrhu uvedeni između 1930. i 1971. godine postali opterećujući, a pojedini čak i neprikladni. Vremena se menjaju. S tim u skladu, moraju se menjati propisi. Svaki nekoliko decenija to će izazvati malu krizu, jer ono što je uvedeno na etičan način može se prometnuti u logiku koristoljublja; ali ono što je isprva imalo praktičnu svrhu može postati sredstvo samougađanja.

Do kraja 90-ih našu primitivnu i prilišno detinajstu manihejsku raspravu oko regulacije i deregulacije, koja je trajala poslednjih četvrt stoleća, razboriti ljudi posmatrali su sa izvesnom nelagodom. Talasi finansijskih kriza, korporativni skandali i samougrađivanje izvršnih rukovodilaca na račun poreskih obveznika i akcionara postepeno su nas gurnuli u fazu ponovne regulacije.

U svetskoj teoriji, finansijska tržišta predstavljala su potpuno novu realnost u kojoj je novac pretvoren u robu. Ali zbog apstraktne prirode ove virtuelne robe u teoriji se smatralo da je ona prilično nepodesna za regulaciju. **Danas je dokazano da je deregulacija koja je onomad usledila bila pogubna i nepotrebna.** Ali ako se čak i finansijska tržišta mogu

⁴⁷⁸ Džon Sol, isto, str. 244.

⁴⁷⁹ Više o tome u knjizi Fridriha Lista, Nacionalna ekonomija

urediti, onda će se u drugim oblastima to učiniti mnogo lakše. Zato Farid Zakarija bez nelagode predviđa „neophodnost nove regulacije.”

Strana ulaganja u zemljama s visokim dohotkom iznose u proseku oko 6.000 po stanovniku; u zemljama sa srednjim dohotkom 1.350 dolara; u zemljama s niskim dohotkom 400 dolara; u zemljama iz prve kategorije živi 900 miliona stanovnika, iz druge dve 5,2 mlrd stanovnika. Granice unutar kojih se rodite odrediće vaš život. Ishod će tek delimično zavisiti od ekonomije. Izvorni razlog datog ishoda, međutim, biće društvena struktura vaše nacionalne države.

Južna Amerika se čitavu deceniju mučila sa globalizacijom, i ona ju je dovela do kraha. Prema pravovernima, taj kontinent se nije dovoljno trudio; bilo je isuviše nepotizma i korupcije; sindikati su bili prejaki. Ali realna ekonomska politika ne podrazumeva savršene uslove. Savršeni uslovi ne postoje u stvarnom svetu. Na kraju krajeva, zapadna demokratija je polako iznikla iz izuzetno nepovoljnih uslova. Danas su Peru i Bolivija na rubu propasti, kao i Ekvador. Venecuelu predvodi jedan nacionalistički populist. Argentina se ponovo oslanja na svoje noge, ali ovoga puta traži pravac u skladu sa vlastitim potrebama. Tokom tog procesa ona se agresivno izborila za zakonsko regulisanje odloženog vraćanja dosad najvećeg spoljnog duga . u iznosu od 80 mlrd dolara.

Brazil je otišao još dalje u svom nacionalnom preispitivanju. On ubire plodove globalnih pogodnosti i prilagođava ih u skladu sa sopstvenim potrebama.

U međuvremenu, Čile stabilan i sve napredniji , razvio jedan osoben model koji je u isti mah i nacionalan i naklonjen slobodnoj trgovini. Drugim rečima, ovaj kontinent nije više upetljan u globalistički eksperiment.

Što se tiče južne Azije, i ona je, posle 1997. godine, počela da ubira plodove svojih međunarodnih pozicija. Azijska politička i ekonomska grupisanja nemaju za cilj puko jačanje. Ona su usredsređena na jedno pragmatično viđenje tržišta koje podrazumeva snažan upliv države, porodične sisteme i tržišnu konkurenciju, ali izbalansirane tako da budu u skladu sa azijskim shvatanjem načina na koji bi društvo trebalo da funkcioniše.

Ovo ne znači da je globalnoj ekonomiji odzvonilo, nego da je globalistički model iz sedamdesetih i osamdesetih godina 20. veka zastareo. On je danas, u najboljem slučaju,, tek regionalni projekt - a taj region je Zapad.⁴⁸⁰

Globalizam nije u nevolji. To potvrđuju Indija i Kina. Dve ogromne zemlje u razvoju - jedna socijalistička i birokratska, a duga komunistička - prihvatile su teorije liberalne ekonomije i trgovine. Štaviše, **globalizam ih usrećuje.** Utoliko da njihov izvoz naprosto buja, preuzimaju sve više visokotehnoloških poslova, siromaštvo se smanjuje, a srednja klasa postaje sve brojnija.

Sve ovo je u neku ruku tačno. No, postavlja se pitanje da li njihov uspeh treba pripisati globalizmu ili nečem posve drugačijem. Uzmimo, recimo, azijsku krizu iz 1997. godine. Ni Indija ni Kina nisu tada krahirale. Zapravo, one su u tom periodu napredovale čak iznad proseka. Zašto? **Držale su se kontrole kapitala i raznih drugih ograničenja njegovog kretanja i ulaganja.** One su, u suštini, prošle dobro zahvaljujući ekonomskoj modernizaciji koja se nije pridržavala ekonomskih načela globalizacije. Kakve god da su tržišne reforme sprovedene, izvršene su su u skladu sa interesima nacionalne države.

Delimično objašnjenje glasi da obe zemlje modernizaciju posmatraju s nacionalnog, zapravo, nacionalističkog - stanovišta. **Kineska vlada i dalje kontroliše polovinu industrije u zemlji. Ulaže ogroman novac u infrastrukturu, u velikoj meri upravlja razvojem. Indijska vlada čini manje, ali i dalje je dosta uključena.**

Adam Smit je istakao da „onaj koji ne želi da, svim silama, potpomaže blagostanje svekolike zajednice svojih sugrađana, zasigurno nije dobar građanin.”

10.3.9. KRIZA U EVROZONI SE MOŽE REŠITI STVARANJEM INSTITUCIJA PO MODELU MMF I SVETSKE BANKE

Koncept trajnog rešenja za rukovanje suverenim dugom nazire se iz odluke EU i EMU da se nakon isteka EFSF uspostavi trajni mehanizam u vidu Evropskog stabilizacionog mehanizma (European Stabilization Mechanism – ESM). On nastaje tragom razvoja Međunarodnog monetarnog fonda. Iako je nastao iz američke potrebe da se ekonomski kontrolišu gubitnici Drugog svetskog rata, činjenica je da se MMF sve vreme bavio sa neravnotežama budžeta i platnog bilansa zemalja članica koje zahtevaju suvereno zaduživanje. Zemlje EU i EMU pojedinačno i sada imaju pravo da koriste sredstva MMF za ove svrhe, pogotovu će po zbirnoj veličini kvota sa kojima tamo raspolažu na to i dalje imati pravo.⁴⁸¹

Sistemska rešenje se vidi u stvaranju Evropskog monetarnog fonda (European Monetary Fund – EMF). Naime, Evropski stabilizacioni mehanizam (ESM) je zapravo monetarni fond zemalja koje imaju istu valutu i potrebu da svoj položaj u međunarodnim finansijama zajedničkim naporima održavaju na kvalitetan način.

Evropski stabilizacioni mehanizam se, uz određena poboljšanja, relativno lako može unaprediti u Evropski monetarni fond. ESM bi, međutim, morao da napusti delimično lošu praksu koju ima sadašnji EFSF. On je sredstva, na primer za Irsku, davao po visokoj kamati od oko 6%. Time se vladi Irske otežava smanjenje budžetskog deficita i usporavanje akumulacije duga. Riziko premija od oko 3%, koja je primenjena na Irsku, šalje lošu poruku finansijskim tržištima, koja onda i sama zahtevaju visoku riziko premiju i na privatni dug.

Prema zemljama koje bi koristile sredstva ESM trebalo primenjivati određenu vrstu pritiska, ali i stimulatивne mere. Pritisak bi se odnosio na smanjenje budžetskog deficita za period koji bi bio dovoljno dug da oslobodi sredstva za oživljavanje privrednog rasta. Naime, bez ekonomskog rasta stepen zaduženosti se ne može smanjiti. Stimulacija bi došla u vidu nižih kamatnih stopa, što bi olakšalo prekidanje akumulacije duga. Povlašćene kamatne stope bi ukazivale na poverenje koje stiču programi pojedinih zemalja, da bi i finansijska tržišta kupovala obveznice suverenog duga po razumnoj ceni.

U formiranju EMS, odnosno EMF, pored obezbeđenih 500 milijardi evra što se iz EFSF prenose u EMS/EMF, učestvovalе bi sve zemlje članice EMU. Zemlje koje imaju prekomeran dug (veći od 60% BDP) uplaćivale bi 1% godišnje na prekomerni dug. Slič-

481 Autor predloga je prof dr Oskar Kovač, preuzeto sa sajta NSPM,rs

no tome zemlje sa prekomernim deficitom budžeta (iznad 3% BDP) uplaćivale bi 1% na prekomerni deficit.

Nakon izvesnog vremena, EMS bi mogao da organizuje zajedničko emitovanje obveznica koje glase na evro. Svi emitenti ovih obveznica bi zajedno garantovale njihovo servisiranje. One bi na finansijskim tržištima, zbog visokog kreditnog rejtinga nekoliko zemalja, verovatno u celini imale kreditni rejting AAA i povoljne uslove plasmana koji iz toga proizilaze.

Bilo bi moguće da se utvrde proporcije učešća pojedinih kategorija zemalja u emitovanju evroobveznica. Na primer, sve zemlje bi mogle da učestvuju u emitovanju plavih obveznica najvišeg rejtinga ako im je suvereni dug ispod 60% BDP. Svaka emisija preko te granice vršila bi se u crvenim obveznicama, koje bi zbog učešća znatnije zaduženih zemalja, imale nešto niži kreditni rejting.

Ima još mnogo elemenata i predloga koji bi zaslužili da budu deo trajnog rešenja ESM/EMF. Ipak, da sada razmotrimo mehanizam koji će faktički biti na snazi u naredne dve–tri godine.

10.3.10. JAČANJE ULOGE ZEMALJA BRIKSA U REFORMI MEĐUNARODNOG MONETARNOG SISTEMA

NASTANAK BRIKS-A

Akronim BRIK (Brazil, Rusija, Indija i Kina) sastavio je Džim O'Nil (Jim O'Neil) početkom 2000-ih godina. Poslednji učesnik ove neformalne grupacije je Južnoafrička Republika, priključena na trećem samitu u Sanji, Kina. Originalna četiri člana BRIK-a dali su prvi oblik ovom klubu na samitu u Jekaterinburgu, u Rusiji, u junu 2009. godine. Inače, ministri spoljnih poslova BRIK sastajali su se na godišnjem nivou još od 2006. godine.

BRIKS grupacija ima svoju praktičnu kao i idejnu ulogu u reformi globalnog finansijskog sistema, i određivanju procesa u svetskoj politici. Praktična uloga BRIKS država leži u originalnom mandatu ove neformalne grupacije, koja je formirana nakon pojave globalne finansijske krize 2008. godine. **Cilj osnivanja grupacije je bio da se razgovara o privredi i trgovini, pre svega u pravcu reforme Međunarodnog monetarnog fonda i Svetske banke, kako bi se povećala zastupljenost država u razvoju u ovim finansijskim institucijama. BRIKS države su zaključile da je MMF-ov model rasta (Vašingtonski konsenzus) doprineo globalnoj finansijskog krizi odsustvom zdravog finansijskog nadzora.** Sa 40% svetske populacije i učešćem u svetskog proizvodnji od 25%, BRIKS grupacija je osetila da je vreme da traže politički pristup u globalnim procesima utvrđivanja pravila. U Tabeli su prezentovani pokazatelji ekonomskog zdravlja BRICS država.

Izabrani pokazatelji BRIKS zemalja

Država	BDP na osnovu procene pariteta kupovne moći BDP-a države (u milijardama US dolara)		Inflacija (u procentima promene)		Stopa nezaposlenosti (u procentu od ukupne radne snage)		Ravnoteža platnog bilansa (u milijardama US dolara)	
	2008	2011	2008	2011	2008	2011	2008	2011
Brazil	1.995.774	2.301.275	5,902	4,834	7,900	7,500	-28.192	-65.043
Kina	8.217.399	11.195.363	2,533	2,708	4,200	4,000	436.107	324.797
Indija	3.389.998	4.392.580	9,701	5,686	N.A.	N.A.	-25.480	-49.859
Rusija	2.276.763	2.343.139	13,300	6,800	6,400	7,300	103.722	62.055
Južnoafrička Republika	509.201	549.606	9,500	5,700	21,860	24,400	-19.593	-21.096

Izvor: Karackattu, J.T., (2011), BRICS: Opportunities and Challenges, Institute for Defence Studies and Analyses, str. 3.

DEKLARACIJA I PREDLOG REFORME SPECIJALNIH PRAVA VUČENJA

Tema Samita održanog u Sanji (Kina) 2011 bila je „Široka vizija i zajednički napredak“ sa dnevnim redom koji je obuhvatio i međunarodna ekonomska i finansijska pitanja (reformu međunarodnog monetarnog sistema, robnih cena, Svetske trgovinske organizacije i između ostalog, povezana trgovinska pitanja, kao i saradnju između BRICS država).⁴⁸²

Deklaracija iz Sanje (Kina) govori o potrebi za „širokim međunarodnim sistemom rezervne valute koji će omogućiti stabilnost i sigurnost.“ Instrument izbora za grupaciju je reforma postojećih kvota i glasova u specijalnim pravima vučenja (SDR) u MMF-u, uključujući potrebu da se razgovara o promeni u strukturi korpe valuta specijalnih prava vučenja.

Trenutno, valutni kurs specijalnih prava vučenja zasniva se na ponderisanoj korpi valuta (evro, japanski jen, britanska funta i US dolar). Važnost valuta u korpi specijalnih prava vučenja zasnovana je na vrednosti izvoza roba i usluga i iznosu rezervi izraženih u odgovarajućim valutima koje drže ostali članovi MMF.

⁴⁸² Karackattu, J.T., (2011), BRICS: Opportunities and Challenges, Institute for Defence Studies and Analyses, str. 2.

Specijalna prava vučenja kvote i glasovi					
Clan	Kvota		Guverner Zamenik	Glasovi	
	u millionima SDR	%		Broj	%
China	9,525.9	4.00	ZHOU Xiaochuan	95,996	3.81
			<i>Yi Gang</i>		
India	5,821.5	2.44	Pranab Mukherjee	58,952	2.34
			<i>Duvvuri Subbarao</i>		
Russian Federation	5,945.4	2.50	Anton Siluanov	60,191	2.39
			<i>Sergey Ignatiev</i>		
Brazil	4,250.5	1.79	Guido Mantega	43,242	1.72
			<i>Alexandre Antonio Tombini</i>		
South Africa	1,868.5	0.78	Pravin J. Gordhan	19,422	0.77
			<i>Gill Marcus</i>		

Clan	Kvota		Guverner Zamenik	Glasovi	
	u millionima SDR	%		Broj	%
United States	42,122.4	17.69	Timothy F. Geithner	421,961	16.75
			<i>Ben S. Bernanke</i>		
Japan	15,628.5	6.56	Jun Azumi	157,022	6.23
			<i>Masaaki Shirakawa</i>		
United Kingdom	10,738.5	4.51	George Osborne	108,122	4.29
			<i>Mervyn King</i>		

Izvor: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> (20.07.2012)

U Tabeli je iznesena postojeća kvota i glasovi koji su dodeljeni BRIKS grupaciji, nasuprot onih koje imaju SAD, Velika Britanija i Japan. Na osnovu ove tabele može se razumeti nepravedna raspodela/zastupanje BRIKS država u internacionalnim finansijama. Naredno revidiranje obaviće se 2015. godine.

BRIKS države veruju da ovakvu raspodelu kvota i glasova treba preraditi i, drugo, da **specijalna prava vučenja treba transformisati u neku super-suverenu rezervnu valutu odvojenu od dolara, koja se može konvertovati u bilo koju valutu koju dužnik zahtjeva.** BRIKS države žele da proces vrednovanja specijalnih prava vučenja uključi njihove

valute, tvrdeći da korišćenje specijalnih prava vučenja za cene nafte na globalnom tržištu, na primer, može pomoći spečavanju skoka cena energenata, koji se javlja svaki put kada dolar značajnije oslabi. Postoji mnogo ekonomskih i političkih zasluga za njihov argument za reforme specijalnih prava vučenja. BRIKS države bi u svojim zahtevima sigurno naišle na veliku podršku Kejnsa, koji je posle Velike depresije pre sedamdeset godina tvrdio da britanska funta, kao rezervna valuta, ne može pružiti globalnu finansijsku stabilnost, a da je globalna rezervna valuta potrebna, ali ne može da bude valuta jedne države. Kejns je tada ignorisao i promenu rezervne valuta, sa funte na dolar. Sadašnji pozivi na široko zasnovanu rezervnu valutu su prilično razumni.

Činjenica je međjutim da nijedna od trenutnih valuta BRIKS država ne može zameniti dolar u kratkom ili srednjem roku, a ne postoji ni svetski konsenzus o zameni dolara. Većina trgovine i rezervi se obavlja u dolarima (u 2010. godini oko 60% svetskih rezervi bilo je u dolarima).

Neke slabosti su hronične. Indija i Kina suočavaju se sa velikim inflatornim pritiscima (kineska inflacija je dostigla 5,4% u martu 2011. godine), niti država ima potpuno konvertibilnu valutu (Kina upravlja postepenom apresijacijom juana fiksiranog u odnosu na dolar, ali juan ostaje veoma podcenjen).

Ukoliko ispitamo neke ekonomske pokazatelja navedene u Tabeli (osim opštih trgovinskih obima), onda je ipak jasno da će **najverovatnije juan biti valuta koja će se koristiti u skladu sa ovim pristupom.**

PORUKA SA SAMITA BRIKSA ODRŽANOG 2012. GODINE

Brazil, Rusija, Indija, Kina i Južnoafrička Republika poručile su, sa Samita održanog 20. aprila 2012. godine, Međunarodnom monetarnom fondu da će dobiti novčanu pomoć ako one dobiju veću moć odlučivanja u MMF

BRIKS POSTAVLJA USLOV MMF- DAĆEMO PARE, DAJTE NAM MOĆ!

Ovo je poruka zemalja u ubrzanom razvoju, grupe BRIKS - Brazila, Rusije, Indije, Kine i Južnoafričke Republike - centru svetske finansijske moći. Plan Međunarodnog monetarnog fonda da ojača svoj krizni fonda zavisi od pomenutih država, koje traže veću glasačku moć u MMF, u zamenu za novac koji će obezbediti.

MMF je osigurao samo deo sredstava, pa će podrška zemalja BRIKS biti ključna, pošto SAD neće dati sredstva.⁴⁸³



⁴⁸³ „Nema prava - nema keša”, naslov je priloga na ruskoj globalnoj televizijskoj mreži na engleskom „Raša tudej” (RT)

Glasačka prava u MMF zasnivaju se na sistemu kvota, po logici akcionarskog društva: bogate zemlje se više pitaju. Ekonomije u usponu, međutim, nisu još dobile prava koliko im, po udelu u ukupnoj svetskoj privredi, pripada. Sada, kada je MMF očajnički potreban novac, očekivanje od zemalja BRIKS su ogromna, ali i one traže nešto zauzvat.

MMF je želeo da ojača krizni fond sa 600 milijardi dolara zbog evrozona, ali je prošle zahteve umanjio na 400 milijardi. Sada je tražena cifra ponovo uvećana, na 500. Do sada, evropske države i Japan (prva neevropska zemlja koja je pružila ruku pomoći) obećali su da će sakupiti 320 milijardi.

Američki mediji ocenjuju da od zemalja BRIKS sada zavisi i ekonomska sudbina Evropske unije.

Kada su u pitanju zemlje BRIKSA, tri stvari su od izuzetnog značaja za oporavak svetskog finansijskog sistema i njegovo uravnoteženje, a to su:

1. Zaključivanje sve većeg broja bilateralnih i multilateralnih sporazuma o uključivanju valuta zemalja BRIKSA u međunarodni platni sistem (priznavanje akreditiva...),⁴⁸⁴
2. Otvaranje filijala njihovih banaka u Evropi, SAD i drugim delovima sveta;⁴⁸⁵
3. Osnivanje razvojne banke BRIKSA, koja bi postepeno konkurisala MMF i Svetskoj banci, čime bi se smanjile učenih finansijskih institucija kod odobravanja kredita, a samim tim bi i dolar kao rezervna valuta broj jedan poseteo gubio naznačaju i bio bi primeren ekonomskoj snazi SAD.

NAJAVA OSNIVANJA UDRUŽENJA NACIONALNIH BERZI

Države BRICS grupacije nastavljaju kurs slabljenja svoje zavisnosti od razvijenih država, a berze tog bloka pokrenule su vlastite finansijske instrumente među kojima su i terminski ugovori za Moskovsku međubankarsku valutnu berzu (MMVB).

Pojavu novih investicionih proizvoda eksperti objašnjavaju sve većim brojem bogatih investitora u državama sa tržištima u usponu. Svetska federacija berzi u Johanezburgu u Južnoafričkoj Republici najnovijoj članici BRICS-a, je još 2011. godine najavila formiranje alijanse berza članica neformalne grupe pet velikih država sa privredama u naglom usponu. Alijansu bi činile brazilska BM&F Bovespa, ruska MMVB-RTS, Bombajska berza BSE Limited (Indija), korporacija berzi i klirinških organizacija HKEX (Hong Kong) i berza Johanezburga JSE Limited. Sve berze, izuzev MMVB-RTS, u prvih šest meseci neće naplaćivati trgovinu akcijama.

„U prvoj fazi poslovanja alijanse, berze planiraju pokretanja unakrsne ponude finansijskih opcija za svoje indekse na više berzi.

U drugoj fazi članice alijanse nameravaju da zajednički razrade nove proizvode za unakrsnu ponudu.

U trećoj fazi predviđa se usavršavanje novih usluga.”⁴⁸⁶

484 Prilikom posete Angele Merkel Kini krajem avgusta 2012. godine predsednik Kine se zahvalio EU što u platnom prometu prihvataju kineski juan.

485 Jula 2012. godine u Švedskoj je otvorena filijala Kineske banke.

486 <http://www.seebiz.eu/zemlje-brics-osnivaju-udruzenje-nacionalnih-berzi/ar-30895/> (26.07.2012)

Eksperti MMF ocenjuju da će ekonomije država u razvoju u proseku da rastu po stopi od 6,5% godišnje u narednoj deceniji, dok u Evropi taj pokazatelj neće premašiti 2,5%. Indeks Bovespa je u 2012. godini porastao za 13%, MMVB za 6,7%, bombajski indeks Sensex za 10%, kineski „Hang Seng” za 6%, a južnoafrički FTSDE/JSE Top40 za 3,6%.

Novi proizvodi na tržištu kapitala mogli bi da budu usmereni na podsticanje investicija na kratak rok. Međutim, smatra se da bi to pokrenulo tržišne oscilacije.

Prelazak na kreditiranje nacionalnim valutama i pokretanje spostvenih berzanskih instrumenata je pokušaj država u razvoju da se oslobode zavisnosti zapada.



10.4. PITANJA

1. Navedite pojam finansijske krize i vrste uzroka koji dovode do krize?
2. Izložite kratak istorijski osvrt o nastanku krize?
3. Izložite Marksovo mišljenje o nastanku kriza i objasnite u kojoj meri liberalizam i neoliberalizam utiču na stvaranje kriza?
4. Izložite stav Adama Smita o zaduživanju države?
5. Objasnite ukratko stav G 20 o finansijskoj krizi i da navedete mišljenje R.Hilferdinga o tome kako nastaje kriza?
6. Navedete kriterijume Svetske banke i EMU o izračunavanju stepena zaduženosti države?
7. Navedite sličnosti kriza iz 1930-ih, 1980-ih i aktuelne krize koja započeta 2007.godine?
8. Objasnite u kojoj meri FED i ECB doprinose stvaranju aktuelne finansijske krize? Navedite primere posledica prevelike emisije novca neke zemlje u novijoj istoriji?
9. Objasnite zašto preveliki rast kredita dovodi do produbljivanja krize?
10. Objasnite u kojoj meri je krizi doprinelo rušenje Bretonvudskih institucija?
11. Objasnite u kojoj meri je stvaranju krize doprinela afirmacija potrošnje i preko zarađenog novca?
12. Navedite uzroke nastanka aktuelne finansijske krize u pojedinim državama EMU?
13. Objasnite pojam „kreativnog računovodstva” i u kojoj meri je ono doprinelo povećanju krize u pojedinim državama evrozone?
14. Objasnite koje efekte (posledice) je izazvao drugi talas krize u evrozoni?
15. Objasnite pojam LIBOR-a i posledice manipulisanja sa njim?
16. Objasnite posledice finansijske krize na srednji sloj stanovništva u razvijem zemljama Evrope i u SAD?

17. Navedite neke od posledica loše privatizacije u pojedinim zemljama u tranziciji?
18. Navedite kako utiče na krizu iznošenje novca u zone van domašaja regulative bilo koje države, kao i u kojoj meri je uvođenje evra pomoglo širenju krize u Evropi?
19. Objasnite kako autosorsing i of šoring utiču na povećanje krize u razvijenim zemljama?
20. Objasnite ukratko ključne preporuke Komisije eksperata UN o reformisanju međunarodnih monetarnog i finansijskog sistema?
21. Objasnite zašto je važno da se poveća učešće realne ekonomije u društvenom proizvodu zemlje?
22. Objasnite stav Adama Smita o kretanju kapitala i o njegovoj kontroli?
23. Navedite koje bi finansijske inovacije trebalo preispitati u cilju ublažavanja svetske finansijske krize?
24. Objasnite zašto je važno napuštanje prakse da rizik bude državni a dobit privatna?
25. Objasnite u kojoj meri cena nafte doprinosi povećanju svetske finansijske krize?
26. Objasnite zašto je važno staviti pod kontrolu of šor poslovanje banaka i preduzeća?
27. Objasnite zašto je važno vratiti regulativu u nacionalne i međunarodne regulatorne okvire?
28. Navedite kako bi se mogla rešiti kriza u evrozoni, prema predlogu uglednih ekonomista?
29. U kojoj meri zemlje BRIKS-a mogu pomoći u ublažavanju svetske finansijske krize i objasnite njihove predloge?

LITERATURA

1. Anđelković Cvijeta, Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu, sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv, Institut za poslovna istraživanja MBA, Beograd, 2010.
2. Avramović Dragoslav, Problemi dugova: Šta da se radi, Evropski centar za mir i razvoj, Beograd, 1989.
3. Babić, I., Pravo Evropske unije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2006.
4. Baldwin Ričard, Viploc Čarls, Ekonomija evropskih intergacija, Datastaus, prevod, Beograd, 2010.
5. Berman Karen, Najt Džo, Finansijska inteligencija, Izdavač Asee, Novi Sad, 2009.
6. Bjelica Vojin, Bankarstvo, teorija i praksa, Ekonomski fakultet, Novi Sad, 2001.
7. Bjelić Predrag, Svetska trgovinska organizacija, Prometej, Beograd, 2002.
8. Bjelić Predrag, Međunarodna trgovina, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
9. Bogdanović M., Šestović L., Ekonomija od A do Z, Beogradska otvorena škola i Dosije, Beograd, 2002.
10. Borković Milan i Vuković Dragoslav, prevod, Bazel II: Međunarodna saglasnost o merenju kapitala i standardima kapitala – revidirani okvir, sveobuhvatna verzija, Jugoslovenski pregled, Beograd, 2007.
11. Bošković Goran, Pranje novca BeoSing, Beograd, 2005.
12. Brili Ričard, Majers Stjuart, Markus Alan, Osnovi korporativnih finansija, Mate, d.o.o. Zagreb, 2010.
13. Cambell S. Tim, Money and Capital Markets, Scott, Foresman and Company, Glenview, Illinois, 1988.
14. Clasens Rože, Sprečavanje pranja novca, Udruženje banaka Srbije, Beograd, 2007.
15. Clasens Rože, Banka u savremenom svetu, Udruženje banaka Srbije, Beograd, 2009.
16. Clasens Rože, Dragana Marković, Korporativna kultura u bankarstvu, Udruženje banaka Srbije, Beograd, 2011.
17. Cofnas Abe, Forex, Kako uspešno trgovati devizama, Masmedia, Zagreb, 2007.
18. Cooper George, Uzroci finansijskih kriza, MASMEDIA, Zagreb 2009.
19. Damodaran Aswath, Korporativne finansije, teorija i praksa, izdanje Modus, Podgorica, 2007.
20. Devetaković Stevan, Biljana Jovanović Gavrilović, Rikalović Gojko, Nacionalna ekonomija, Ekonomski fakultet Beograd, 2011.
21. Dimitrijević Duško, Miljuš Brano, priređivači, Harmonizacija zakonodavstva Republike Srbije sa pravom Evropske unije, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 2010.
22. Dinan Neymon, Menjanje Evrope, Istorija Evropske unije, Službeni glasnik, 2010.
23. Đurović Radomir, Stakić Budimir, Zaključivanje spolnotrgovinskih ugovora sa oglednim primerima ugovora, Eksportpres, Beograd, 1991.
24. Džomić, I., Evropska unija – prošlost, sadašnjost, budućnost, Friedrich-Ebert-Stiftung Sarajevo, 2010.
25. Ferguson Nil, Uspon novca, Finansijska istorija sveta, Plato, Beograd, 2010.
26. Fuše Mišel, Evropska unija, Pola veka kasnije, stanje i scenariji obnove, Službeni glasnik, Beograd, 2009.

27. Galbraith K. John, Novac: Odakle je došao, gde je otišao, Beograd: Grmeč, 1997.
28. Galbraith K. John, The new Industrial State, Boston, 1967.
29. Gavrilović Jovanović Predrag, Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet, Beograd, 2010.
30. Gnjatović Dragana, Dobri i zli dinari, Jugoslovenski pregled, 1998. g.
31. Gnjatović Dragana, Stari državni dugovi, 1862-1941. Ekonomski institut i Jugoslovenski pregled, Beograd, 1991.
32. Hadžić Miroljub, Bankarstvo, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
33. Harrison Tina, Marketig finansijskih usluga, Izbor tekstova, Fakultet za uslužni biznis, Novi Sad
34. Hilfedring Rudolf, Finansijski kapital, Kultura, Beograd, 1952.
35. Iqbal Zamir i Mirakhor Abbas, Uvod u islamske financije, Teorija i praksa Mate i Zagrebačka škola ekonomije i menadžmenta, Zagreb, 2009.
36. Ivanišević Milorad, Poslovne finansije, Ekonomski fakultet, Beograd, 2010.
37. Janjević Milutin, Treći stub Evropske unije, Službeni list SCG, Beograd, 2003.
38. Jeremić Zoran, Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.
39. Jirgen Elzeser, Nacionalna država i fenomeni globalizacije, Jasen, Beograd, 2009.
40. Jović Zoran, Parabankarski i nekreditni poslovi, Izdavač Zoran Jović, Beograd, 2008.
41. Kapor Predrag, Međunarodne poslovne finansije, Megatrend, Beograd, 2010.
42. Klikovac Ana, Financijsko izveštavanje u Evropskoj uniji, Mate d.o.o Zagreb, 2008.
43. Kovač Oskar, Međunarodne finansije, Ekonomski fakultet, Beograd, 2003.
44. Kovačević Mladen, Međunarodna trgovina, Ekonomski fakultet, Beograd, 2002.
45. Kovačević, R., Međunarodne finansijske institucije, Beograd, 1999.
46. Kovačević, R. Međunarodne finansije, Ekonomski fakultet, Beograd, 2010.
47. Kovačević, R. Ekonomski odnosi Srbije sa inostranstvom, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
48. Kozomara Jelena i Stojadinović Jovanović Sandra, Međunarodno poslovno finansiranje, Ekonomski fakultet, Beograd, 2011.
49. Krugman Paul, Obstfeld Maurice, Međunarodna ekonomija, Datastatus, prevod, Beograd, 2009.
50. Mankiw N. Gregory i Taylor P. Mark, Ekonomija, Data Status, prevod, 2008.
51. Mankju G., Principi ekonomije, III izdanje, prevod, Ekonomski fakultet, Beograd, 2005.
52. Marković Bajalović Dijana, Pravni aspekti liberalizacije međunarodnog prometa usluga, Službeni glasnik, Beograd, 2011.
53. Matić Vesna Operativni rizici, Institut za poslovna istraživanja MBA, Beograd, 2008.
54. Medović Vladimir, Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju, Službeni glasnik, Beograd, 2011.
55. McCormick John, Razumjeri Evropsku uniju, Mate d.o.o. Zagreb, 2010.
56. Miles David and Scott Andrew, Macroeconomics, John Wiley&Sons. Inc, England, 2005.

57. Napoleoni Loreta, Ološ ekonomija, prevod, HESPERIAedu, Beograd, 2009.
58. Orlić Nikola, Rizik banaka u uslovima tranzicije, Visoka škola strukovnih studija za računovodstvo i berzansko poslovanje, Beograd, 2009.
59. Paunović Sanja, Uloga MMF u savremenoj ekonomskoj krizi, Savez samostalnih sindikata Srbije, 2011.
60. Perić Pero, Kapitalna ulaganja i projektno finansiranje, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, 2010.
61. Popović-Avrić Snežana i Vidas-Bubanja Marijana, Međunarodna ekonomija, Zavod za udžbenike i FEFA, Beograd, 2009.
62. Prokopijević Miroslav, Evropska monetarna unija, Građevinska knjiga, Beograd 2007.
63. Prokopijević M. Evropska unija, Uvod, Službeni glasnik, Beograd, 2009.
64. Radojević Tijana, Finansijsko poslovanje u turizmu i ugostiteljstvu, Univerzitet Singidunum, 2012.
65. Reinert S. Erik, Globalna ekonomija, Čigoja, Beograd, 2006.
66. Ristić Žarko, Finansijski menadžment, Viša poslovna škola i Naučna knjiga, Beograd, 1992.
67. Ritter Lawrence, Silber William, Udell Gregory, prevod, Principi novca, bankarstva i finansijskih tržišta, XI izdanje, Udruženje banaka Srbije, 2009.
68. Romac A. Latinske izreke, „Globus“, Zagreb, 1982.
69. Rose Peter, Hudgins Silvia, Bankarski menadžment i finansijske usluge, prevod, Data Status, Beograd, 2005.
70. Samjuelson P.A Ekonomija, Mate d.o.o Zagreb 2000.
71. Sigulinski Acin Stanislava, Menadžment u međunarodnoj trgovini, Pigmalion, Novi Sad, 1993.
72. Smiley Gene, „US Economy in the 1920s”. EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. March 26, 2008. URL <http://eh.net/encyclopedia/article/Smiley.1920s.final>
73. Smit Adam, Bogatstvo naroda, O prihodima države i vladara, Masmedia, knjiga Peta, Zagreb, 2007.
74. Sol Džon, Propast globalizma i preoblikovanje sveta, Arhipelag, Beograd, 2011.
75. Sol Palha & Janice Dorn, M.D., Ph.D. Contrarian Round Table, 2004
76. Stakić B., Barać S., Hadžić M., Ivaniš M., Organizacija bankarstva, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2005.
77. Stakić Budimir, Milenka Jezdimirović, Javne finansije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012
78. Stakić Budimir, Lizing i finansijski lizing, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd, 2003.
79. Stakić Budimir, Međunarodne finansijske organizacije, Jugoslavijapublik, Beograd, 1988.
80. Stančević Veran, Region kao razvojna perspektiva u Evropskoj uniji, Službeni glasnik, 2009.
81. Stanišić Milovan, Revizija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009

82. Stojiljković V., Grandić D., Veljković B., Dokumentacija sistema kvaliteta u bankarstvu, Časopis Kvalitet, Beograd, 1996.
83. Stojčević Dragovir, Romac Ante, Dicta et regulae iuris. Latinska pravna pravila, izreke i definicije, Savremena administracija, Beograd, 1984.
84. Tešić Milorad, Spoljnotrgovinsko poslovanje, Savremena administracija, Beograd, 1996.
85. Todorović Miroslav, Poslovno i finansijsko restruktuiranje preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, 2010.
86. Stojanović Ivica, Globalizacija kao civilizacijski izazov, Megatrend, Beograd, 2007.
87. Toussaint, E., Suočavanje sa dužničkom krizom u Evropi, Rosa Luxemburg Stiftung, Beograd, 2011.
88. Ugovor iz Lisabona, Zbornik radova, Službeni glasnik, Beograd, 2010.
89. Unković Milorad, Međunarodna ekonomija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.
90. Unković Milorad Budimir Stakić, Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
91. Unković Milorad, Tešić Milorad, Dabić Stojan, Stakić Budimir, Godevac Jevrem, Tehnologija spoljno-trgovinskih poslova, Jugoslavijapublik, Beograd, 1992.
92. Unković Milorad, Međunarodna trgovinska politika, Savremena administracija, Beograd, 1991.
93. Unković Milorad, Međunarodno kretanje kapitala, položaj Jugoslavije, Naučna knjiga, Beograd, 1980.
94. Unković Milorad, Stakić Budimir, Spoljna trgovina, Naučni doprinos prof. dr Milorada Tešića, Akademski misao, Beograd, 2007.
95. Unković Milorad, Stakić Budimir, Međunarodni ekonomski odnosi, FST, Bijeljina, 1996.
96. Urošević Branko, Kvantitativne metode u korporativnim finansijama, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
97. Vasiljević Branko, Osnovi finansijskog tržišta, Zavet, Beograd, 2002.
98. Vladošić, Lj., Recesija u SAD, inflacija u Evropi, 2008.
99. Vujačić Ivan, Kejns protiv klasika, Službeni glasnik, Beograd, 2011.
100. Vukadinović Radovan, priređivač, Načela evropskog ugovornog prava i jugoslovensko pravo, Pravni fakultet, Kragujevac, 2001.
101. Vunjak Nnad i Ljubomir Kovačević, Poslovno bankarstvo, Proleter, Subotica, 2002.
102. Zandi Mark, Finansijski šok, Mate d.d. Zgreb, 2010.

MEĐUNARODNI IZVORI

1. Statut BIS banke
2. Annual Report Bank for International Settlements, Basel, za više godina
3. Financial Stability Institute
4. Basel Committee on Banking Supervision

5. Bazel II: Međunarodna saglasnost o merenju kapitala i standardima kapitala – revidirani okvir, sveobuhvatna verzija, Bazelski komitet za superviziju banaka, 2007, prevod: Milan Borković i Dragoslav Vuković, Jugoslovenski pregled, Beograd, str. Ix.
6. Basel Capital Accord, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988
7. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version, June 2006.
8. „Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (recast)“, Official Journal of the European Union, OJL 177, 30/06/2006, pp. 1-200
9. Directive 2006/49/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions (recast)“, Official Journal of the European Union, OJL 177, 30/06/2006, pp. 201-255.
10. Committee of European Banking Supervisors
11. Marc Auboin, 2010, The prudential treatment of trade finance under Basel III: For a fair treatment, 07 March 2010, Internet, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/4726>,
12. IMF: Review of Exchange Arrangements, Restrictions, and Controls, November 27, 2007
13. Economic Survey of Europe in 1996-1997, str. 70
14. IMF Standby Credit Facility (SCF), September 27, 2010
15. IMF Rapid Credit Facility RCF
16. IMF, The Policy Support Instrument, March 31, 2010
17. IMF, Debt Relief Under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, July 30, 2010
18. IDA, IMF, Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Status of Implementation, 2009, str.44
19. IMF: Press Release No. 00/75, December 20, 2000
20. IMF, Press Release No. 09/481, December 23, 2009
21. Prešišćen tekst Sporazuma o Međunarodnoj banci za obnovu i razvoj (IBRD), „Trgovina i obligacije“, knjiga 5 tom III, izdanje Službeni glasnik, Beograd, 2004. godine, str. 555. i dalje
22. IBRD: Annual Report 2009
23. Financial Times, 14.1.1983
24. Edicija Trgovina i obligacije, knjiga 5, tom III, izdanje 2004. Službeni glasnik, Beograd,
25. Statut IBRD, „Međunarodni ugovori“, knjiga 5, tom II, Trgovina i obligacije, Službeni glasnik, Beograd, 2000.
26. World Bank Annual Report 2005, str. 110
27. Član IV Odeljak 7. Sporazuma o osnivanju IFC, Publikacija „Međunarodni ugovori“, knjiga 5, tom II, Trgovina i obligacije, Službeni glasnik, Beograd,

28. IFC, Annual Report 2007. World Bank Group, Washington, 2007. p. 141
29. World Bank: Country Partnership Strategy for the Republic of Serbia, November 13, 2007, str. 44
30. Član 1. Konvencije o osnivanju MIGA, Publikacija „Međunarodni ugovori”, knjiga 5, tom II, Trgovina i obligacije, Službeni glasnik, Beograd, 2000. str. 842.
31. MIGA, Annual report 2009. p. 4.
32. EIB, Annual Report 2008, str. 8
33. EIB, Financing in the Balkans, 2003
34. EIB, Annual Report 2008, str. 149
35. EBRD, Annual Report 2008
36. AzDB, Annual Report 2008
37. Asian Development Bank Annual Report 2004, str. VI.
38. IADB, Annual Report 2008
39. World Investment Report 2009, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2009, pp. 32-33
40. World Investment Report 2004, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2004, p. 345.
41. World Investment Report, 2009. UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2009. p.218
42. World Investment Report, 2010. UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2010. p.2
43. World Investment Report 2009, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2009, p. 5,
44. World Investment Report 2003, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2003, p. 87
45. WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures – SCM Agreement
46. World Investment Report 2002, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2002, p. 166
47. ISO TC 68 News, 2/1997
48. Electronic Data Interchange, A. Bolago, Towards paperless international trade – EDI and EDIFACT
49. Fuller C.L., Banking uo security, ISO bilten broj 9, Ženeva, 1996
50. ECBS - European committee for banking standards
51. Direktivom 2000/12 Evropskog parlamenta i saveta o osnivanju i poslovanju kreditnih ustanova (OJ L 126, 26. 05. 2000, pp. 1-58; OJ L 275, 27/10/2000
52. Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, „Official Journal of the European Communities” L 126, 26/05/2000.
53. Arrangement on Officialy Supported Export Credits. Dostupna na : <http://www.oecd.org/publications> . (Prethodna verzija iz 1978. god.: Arrangement on Guidelines for Officialy Supported Export Credits).
54. Council Directive 98/29/EC of 7 May 1998 on the harmonisation of the main provisions concerning export credit insurance for transactions with medium and long-term cover, Official Journal l 148, 19/05/1998, p.0022-0032
55. Odlukom Saveta 93/112/EEC (Decision 93/112/EEC; OJ L 44, 22.02.1993, p. 1) i dopunom Odluka 97/530/EC (Decision 97/530/EC; OJ L 216, 8.08.1997, p. 77) Sporazum je ugrađen u komunitarno pravo

56. Stupanjem na snagu Direktive 98/29/EC dopunjavaju se odredbe Odluke Save-
ta 73/391/EEC (Decision 73/391/EEC; OJ L 223, 16.08.1976., p. 25) i prestaju da
važe: Direktive 70/509/EEC (OJ L 254, 23.11.1970, str. 1) i 70/510/EEC (OJ L 254,
23.11.1970, str. 26)
57. Council Directive 84/568/EEC of 27 November 1984 concerning the reciprocal
obligations of export credit insurance organizations of the Member States acting
on behalf of the State or with its support, or of public departments acting in place
of such organizations, in the case of joint guarantees for a contract involving one or
more subcontracts in one or more Member States of the European Communities,
Official Journal L 314 , 04/12/1984, p. 0024 - 0027
58. Konvencije Ujedinjenih nacija o međunarodnim trasiranim menicama i među-
narodnim sopstvenim menicama, objavilo je Udruženje banaka, Beograd, 1990.
godine
59. Centralna banka Crne Gore, Sektor za istraživanja i statistiku, Direkcija za mone-
tarnu politiku i fiskalna istraživanja, Globalna finansijska kriza i odgovor Evropske
unije, Radna studija br. 21, Centralna banka Crne Gore, Podgorica, 2011. str. 13 – 14.
60. Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations Ge-
neral Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System,
September 21, 2009
61. World Investment Report 2007, UN, UNCTAD, New York and Geneva, 2007,
pp.27-28
62. Unidroit načela međunarodnih trgovinskih ugovora, ECPD, i Univerzitet za mir
UN, prevod, Beograd, 2006.godine,
62. Incoterms, 2010. Pravila MTK za korišćenje termina u unutrašnjoj i međunarodnoj
trgovini, Publikacija MTK 715E, prevod Privredna komora Srbije, Beograd, 2010.
63. Report of the Commission of Experts of the President of UN General Assembly
on Reforms of the International Monetary and Financial System, UN, New York,
21.9.2009.
64. Jednoobrazna pravila MTK za inkaso, publikacija MTK broj 522. Revizija, 1995.
izdaje Privredna komora Srbije (po ovlašćenju MTK)
65. Jednoobrazna pravila za dokumentarni akreditiv, Publikacija UCP 600, Revizija
2007. u primeni od 1.7.2007. godine, prevod Privredna komora Srbije, Beograd,
66. Međunarodna standardna praksa ISBP za dokumentarni akreditiv (za UCP 600)
67. Jednoobrazna pravila MTK za ramburs banka banci, URR 725, u primeni od
1.10.2008. godine, prevod Privredna komora Srbije,
68. Jednoobrazna pravila za garancije na poziv, Publikacija URDG 758, Revizija 2010.
u primeni od 1.7.2010. godine, prevod i prodaja Privredna komora Srbije,

DOMAĆI ČASOPISI

1. Bazel I, autor Vesna Matić, Bankaski rizik 14.-Časopis Bankarstvo br. 11.12.2009.
str.138. izdanje Udruženje banaka Srbije
2. Knežević, S., (2011), Upravljanje kapitalom banke – alokacija i merenje finansijskih
performansi, Finansije – časopis za teoriju i praksu finansija, br. 1-6/2011,Bg, str. 246.

3. Radovan Kovačević, Reforma Međunarodnog monetarnog sistema, Bankarstvo, UBS, Beograd, br.9-10 2011. str. 29
4. Matić, V., (2011), Bazel III, Bankarstvo, Ekoleks, str. 180
5. Jelena Kozomara, Slobodne zone – oaze izvoznih podsticaja, Ekonomski Anali br. 157, Ekonomski fakultet, Beograd april-jun 2003, str. 167-178.
6. Standard serije ISO 10013, Zbornik radova JUSK-a, 1996
7. "Izazovi evropskih integracija", Službeni glasnik, Beograd broj 7/2009.
8. Jovan Dušanić, Neoliberalizam i kriza, sajt NSPM, preuzeto 19. marta 2012
9. Knežević, S., Upravljanje kapitalom banke – alokacija i merenje finansijskih performansi, Finansije – časopis za teoriju i praksu finansija, br. 1-6/2011, Bgd, 2011.
10. Matić, V., Bazel III – Jačanje globalnog kapitalnog okvira, Bankarstvo, Ekoleks, 2011.

DOMAĆI PROPISI

1. Zakn o ratifikaciji Konvencije UN o zastrelosti potraživanja u oblasti međunarodne kupoprodaje robe, „Sl. listu SFRJ - Međunarodni ugovori”, br. 5/78
2. Zakon o ratifikaciji četvrte izmene Statuta (MMF) Sl. list SRJ -Međunarodni ugovori”, 4/02
3. Zakon o izmenama Srtatuta MMF, „Sl. glasnik RS - Međunarodni ugovori”, br. 105/09
4. Sporazum sa IFC je objavljen u „Sl. listu SFRJ”, br. 26/68 - Međunarodni ugovori.
5. Zakon o ratifikaciji Konvencije o osnivanju MIGA 13. februara 1991. godine „Sl. list SRJ” 4/91
5. Zakon o prihvatanju Konvencije o ugovorima o međunarodnoj prodaji robe, objavljena je u „Sl. listu SFRJ“. Međunarodni ugovori, br 10/1
6. Zakon o bankama, Službeni glasnik RS br. 107/05 i 91/10.
7. Zakon o čeku, Službeni list SRJ br. 49/96.
8. Zakon o stranim ulaganjima, Sl. glasnik RS, br.3/02 i 1/03 i 5/03
9. Zakon o Agenciji za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije,”Službeni glasnik RS”, broj 61/05
10. Zakon o deviznom poslovanju, Službeni glasnik RS br. 62/06 i 31/11.
11. Zakon o finansijskom lizingu, Službeni glasnik RS br. 55/03, 61/05 i 31/11
12. Zakon o standardizaciji, Sl. glasnik RS br. 36/09
13. Zakon o tržištu kapitala Sl. glasnik RS br. 31/11
14. Krivičnog zakonik, “Sl. glasnik RS“, bp. 85/05, 88/05, 107/05, 72/09 i 111/09
15. Zakon o Fondu za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova,Sl.list SRJ br. 3/02
16. Zakon o Agenciji za borbu protiv korupcije, “Sl. glasnik RS”, br. 97/08, 53/10 i 66/11
17. Zakon o oduzimanju imovine proistekle iz krivičnog dela “Sl. glasniku RS”, br. 97/08., u primeni od 1. marta 2009. godine
18. Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranju terorizma, “Sl. glasnik RS”, br. 20/09, 72/09 i 91/10

19. Zakon o Narodnoj banci Srbije, Sl. glasnik RS br. 72/03, 55/04, 44/10 i 76/12.
20. Zakona o izmenama i dopunama Zakona o osiguranju depozita u 2008. godini, Sl. glasnik RS 116/08
21. Odluka o upravljanju rizicima banke, o adekvatnosti kapitala banke, o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke o upravljanju rizikom likvidnosti banke, "Sl. glasnik RS", 61/05
22. Odluka o uslovima i načinu rada deviznog tržišta, Sl. glasniku RS", br. 10/11
23. Goran Nikolić, Ekonomski odnosi sa inostranstvom, Srbija u STO 2011.g. sajt NSPM,

E – IZVORI

1. Agencija za osiguranje depozita: www.aod.rs
2. B92: www.b92.net
3. BIS: www.bis.org
4. EBRD: www.ebrd.com
5. Economy poslovni portal: www.economy.rs
6. EIB: www.eib.org.
7. Evropski bankarski autoritet: www.c-ebs.org
8. Gde investirati: www.gdeinvestirati.com
9. Institut za standardizaciju Srbije: www.iss.rs
10. MTK komora: www.icc.org
11. Internet, <http://www.bis.org/about/shareswd.htm>,
12. Leaseurope: www.leaseurope.org
13. Međunarodna finansijska korporacija: www.ifc.org
14. Međunarodna organizacija za standardizaciju: www.iso.org
15. Međunarodni monetarni fond: www.imf.org.
16. MIGA: www.miga.org
17. Ministarstvo finansija: www.mfin.sr.gov.rs
18. Narodna banka Srbije: www.nbs.rs
19. Nedeljni magazin Fokus: www.fokus.ba
20. Nova srpska politička misao: www.nspm.rs
21. OECD: www.oecd.org
22. Presidential Executive Order 6102, President of the United States Franklin Delano Roosevelt, 5 April, 1933. Kompletan tekst naredbe može se naći na sledećem sajtu <http://www.the-privateer.com/1933-gold-confiscation.htm>
23. Svetska banka: www.worldbank.org
24. Svetska trgovinska organizacija: www.wto.org.
25. Svetski savet zlata: www.gold.org
26. The structure of the national security of the United states of America, <http://3108.info/usns/usns7c4.htm>

27. Udruženje nacionalne numeracije agencija: www.anna-web.com
28. UN: www.un.org
29. UNECE: www.unece.org
30. Vikipedija: www.wikipedia.org
31. VOX: www.voxeu.org
32. www.bis.org/banking
33. Internet, <http://www.bis.org/about/history.htm>,
34. Internet, <http://www.bis.org/about/functions.htm>,
35. Internet, <http://www.bis.org/banking/index.htm>,
36. Internet, <http://www.c-ebs.org/>
37. <http://www.b92.net/biz/vesti/svet.php>
38. Internet, http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/55_2/index.html
39. Internet, http://www.aod.rs/glavnimeni/o_nama/ukratko_o_agenciji.html
40. Internet, http://www.aod.rs/glavnimeni/gradjani/osiguranje_depozita_JA.html
41. Internet, <http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=1267&konverzija>
42. [www.Kina International](http://www.KinaInternational.com),
43. Internet, www.ifc.org
44. <http://www.eib.org>
45. JASPERS I JEREMIE, <http://www.eib.org>.
46. <http://www.centarzarazvoj.org>
47. www.ebrd.com/about/basics/members.htm
48. [www. bbibanka.com.ba](http://www.bbibanka.com.ba)
49. http://www.anna-web.com/ISO_6166/iso_standard.htm
50. www.anna-web.com
51. www.iso15022.org
52. www.unece.org/trade/untdid/download/r1244r1.doc
53. ISO in The 21st Century, ISO, Ženeva, 1996
54. www.leaseurope.org,
55. <http://www.un.org/ga/president/63/PDFs/reportofexpters.pdf>
56. <http://www.centarzarazvoj.org>



Dr Budimir Stakić je redovni profesor Univerziteta SINGIDUNUM

Bio je:

- ♦ Savetnik za devizni sistem u Narodnoj banci Srbije,
- ♦ Pomoćnik ministra za ekonomske odnose sa inostranstvom u Vladi Srbije,
- ♦ Dekan Fakulteta spoljne trgovine u Bijeljini,
- ♦ Prodekan za nastavu Fakulteta za finansijski menadžment i osiguranje u Beogradu.
 - * Vodio je pregovore sa stranim delegacijama u vezi stranih ulaganja i koncesija i pisac teksta Zakona o koncesijama.
 - * Urednik je časopisa „Spoljnotrgovinski savetnik” koji izlazi duže od 20 godina.
 - * Autor je više od 50 naslova knjiga iz oblasti deviznog i spoljnotrgovinskog poslovanja, bankarstva, stranih ulaganja, javnih finansija i drugih srodnih oblasti.
 - * Takođe je objavio više stotina članaka iz navedenih oblasti.
 - * Pedagoškim radom bavi se od 1989. godine.

Na osnovu člana 23. stav 2. tačka 7. Zakona o porezu na dodatu vrednost („Službeni glasnik RS”, br. 84/04... i 61/07), Odlukom Senata Univerziteta Singidunum, Beograd, broj 260/07 od 8. juna 2007. godine, ova knjiga je odobrena kao osnovni udžbenik na Univerzitetu.

CIP - Каталогизација у публикацији
Народна библиотека Србије, Београд

© 2012.

Sva prava zadržana. Nijedan deo ove publikacije ne može biti reprodukovan u bilo kom vidu i putem bilo kog medija, u delovima ili celini bez prethodne pismene saglasnosti izdavača.