

Pero PETROVIĆ i Željko JOVIĆ¹

UDK: 005.44:336.69

Bibliid 0025-8555, 65(2013)

Vol. LXV, br. 2, str. 160–184

Izvorni naučni rad

Maj 2013.

DOI: 10.2298/MEDJP1302160P

UTICAJ GLOBALNE EKONOMSKE KRIZE NAMEĐUNARODNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE: POTREBA NJIHOVOG REFORMISANJA

APSTRAKT

Pojavljivanje i produblivanje globalne ekonomske krize ogleda se u velikom delu, na funkcionisanje međunarodnih finansijskih institucija i njihove trenutne strukture. Dugoročna finansijska kriza stavlja zahteve za odlučujuće reformske poteze u funkcionisanju i strukturi MMF-a, Svetske banke i drugih globalnih i regionalnih finansijskih institucija. To znači da su, do sada, rezultati njihove politike neadekvatne i da je njihova uloga predmet kritičke opservacije, a u cilju pronalaženja efikasnog funkcionisanja finansijskih tržišta. Kriza je nametnula potrebu za reformom međunarodnih finansijskih institucija i novu globalnu finansijsku arhitekturu. Promene u strukturi i njihovom funkcionisanju treba da dovedu do globalne ekonomske stabilnosti. Članovi evro zone su suočeni sa novim stavom prema međunarodnim finansijskim institucijama, posebno prema Međunarodnom monetarnom fondu. Proklamovane Misije Međunarodnog monetarnog fonda i Svetske banke su jasno razdvojene u teoriji, ali sa vremenom njihove aktivnosti su postale sve više isprepletane, tako da često podrazumevaju zajedničko ime – međunarodne finansijske institucije.

Ključne reči: ekonomska kriza, uticaj, promene, reforme finansijskih institucija.

¹ Prof. dr Pero Petrović, naučni savetnik, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, E-mail adresa: pera@diplomacy.bg.ac.rs; Željko Jović, doktorant, Ekonomski fakultet Beograd, Narodna Banka Srbije, E-mail adresa: zeljkojovic@nbs.rs.

UVOD

Svetska, dugotrajna, ekonomska kriza umnogome utiče na brojne, uglavnom evolutivne, promene u funkcionisanju međunarodnih finansijskih institucija. Međunarodne finansijske institucije, u poslednjih šezdeset godina su prešle put od garanta stabilnosti svetskog finansijskog sistema, preko spasioca zemalja poverilaca i dužnika, tokom svetske dužničke krize (osamdesetih godina dvadesetog veka), i najzad do uloge najvažnijeg savetnika i finansijera procesa tranzicije u post-socijalističkim zemljama, tokom devedesetih godina prošlog veka. Međutim, s obzirom da je prošlo skoro sedamdeset godina od njihovog osnivanja (MMF i Svetska banka) može se konstatovati da međunarodne javne finansijske institucije nisu ispunile svoju viziju, misiju i ciljeve postojanja. Neoliberalni projekat rada međunarodnih finansijskih institucija postigao je visok stepen ekonomske efikasnosti (do pojave najnovije ekonomske krize), ali je za uzvrat plaćena velika socijalna cena koja se reflektuje u širenju siromaštva.

Stoga je, u savremenim uslovima dugotrajna finansijska i opšta ekonomska svetska kriza nametnula zahteve za odlučnom i sveobuhvatnom reformom međunarodnih finansijskih organizacija, posebno reviziju glasačkih prava unutar MMF-a i Svetske banke, koji predstavljaju dve najvažnije, univerzalne, međunarodne finansijske institucije. Svaka od zemalja sadašnjih članica Međunarodnog monetarnog fonda ima definisanu kvotu koju u određenim vremenskim razmacima uplaćuje u Međunarodni monetarni fond.² Neosporno, dosadašnji rezultati politike međunarodnih finansijskih institucija mogu se oceniti kao nezadovoljavajući, jer aktuelna finansijska kriza nije prva sa kojom se sučeljavaju međunarodne finansijske institucije a da ne adekvatno i blagovremeno reaguju.³ Ono na čemu se zasnivala dosadašnja politika međunarodnih finansijskih institucija, posebno MMF-a jeste recept koji je svuda primenjivan, bez obzira na vreme, mesto ili pak specifičnost privrednog sistema a koji se sastoji u fiksnoj strogosti, brznoj privatizaciji i divljoj liberalizaciji. S druge strane, tržišni sistem zahteva konkurenciju i savršenu informisanost, međutim efikasna i fleksibilna tržišta, zasnovana na konkurenciji, ne mogu se stvarati na prečac. Rezultati politike međunarodnih finansijskih institucija mogu se okarakterisati kao, uglavnom,

2 Sama uplata vrši tako što se 25% uplaćuje u specijalnim pravima vučenja ili konvertibilnim valutama a 75% u nacionalnoj valuti.

3 Da li zbog toga što je Kenzijanska orijentacija MMF-a, koja je naglašavala neusphe tržišta i ulogu vlade, zamenjena apsolutizovanjem ideje slobodnog tržišta koju su tokom osamdeset godina XX veka propagirali Margaret Tačer i Roland Regan, ili zbog dvostrukih aršina koje primenjuju ili možda zbog nečeg trećeg?

porazavajući.⁴ Međutim, da bi se ublažili neegativni efekti globalizacije a zadržali oni pozitivni, neophodno je reformisati međunarodne finansijske institucije koje upravljaju ovim procesom, jer globalizacija, sama po sebi, nije problem. Potreba za reformisanim međunarodnim finansijskim institucijama nameće i brojna pitanja, kao na primer: gde će se u budućnosti donositi odluke, gde će biti smeštena poreska moć i gde će biti zakonodavna vlast? U meri u kojoj se zakonodavna, poreska, pa čak i sudska vlast pomere ka međunarodnoj sceni, kako će se u budućnosti upravljati međunarodnim institucijama? Šta će predstavljati ravnotežu između razvijenih zemalja i zemalja u razvoju, naročito kako se populaciona i ekonomska ravnoteža tokom vremena budu menjale u korist zemalja koje se sada razvijaju? Ovo su samo neka pitanja na koja treba tražiti odgovore u procesu izmene strukture i načina funkcionisanja međunarodnih finansijskih institucija. U tom smisu i ovaj prilog nema pretenzija da ponudi gotova rešenja, nego da kroz izvesne aspekte i kritike dosadašnjeg načina funkcionisanja ukaže na moguće pravce reformisanja.

POREKLO I UZROCI AKTUELNE SVETSKE EKONOMSKE KRIZE

Sadašnja ekonomska kriza zahvatila je sve svetske nacionalne privrede. Nastala je toliko iznenadno da je ni mnogi eksperti u međunarodnim finansijskim institucijama nisu mogli predvideti. Međutim, mnogi smatraju da je aktuelna ekonomska kriza posledica lošeg upravljanja prethodnom krizom. U 2008. godini preduzimano je sve kako bi se spasio bankarski sistem, mada se smatra da je kriza do 2009. godine bila manje ozbiljna, te da se moglo i bez državne intervencije i angažmana međunarodnih finansijskih institucija. Sada je osnovni problem solventnost država. Dakle, dve krize su imale potpuno različito poreklo. Ona prva se širila od dna ka vrhu. Počela je je među preterano optimističkim kupcima kuća, rasla kroz mašineriju Volstrita, uz malo veću pomoć firmi za kreditni rejting i završila se zarazom globalne ekonomije. Slom finansijskog sistema je uzrokovao recesiju. Aktuelne teškoće su, nasuprot tome, krenule su sa vrha. Vlade širom sveta su, globalno gledano bile nemoćne da adekvatno stimulišu svoje ekonomije i „srede svoje kuće“, postepeno su gubile poverenje ne samo kooperacija već i investitora. Isto tako, finansijske kompanije i domaćinstva su se koristila jeftinim kreditima koji

4 Efekti saveta za privrede u tranziciji. Na primer, kontrast, GDP Kine je 1990 godine iznosio 60% od onoga u Rusiji, dok se na kraju decenije slika preokrenula. Za mnoge zemlje u razvoju globalizacija nije donela obećane koristi jer je razlika, u materijalnom bogatstvu, između pet najbogatijih i pet najsiromašnijih zemalja 1913. godine bila 11:1, godine 1950 – 35:1, 1992 – 72:1, a 2010. godine 96:1.

su nekako izdržali do 2007–2008. godine, a onda dolazi do masovnog recesionog šoka. Sada je problem suprotan, kompanije se ne zadužuju što rezultira anemičnom potrošnjom i bitno usporenim rastom investicija. Konačno, poslednja razlika je direktna posledica prve dve. S obzirom na poreklo, finansijska katastrofa 2008. godine, imala je jednostavno, ali bolno rešenje – trebalo je da vlade uskoče u obezbeđivanje likvidnosti kroz: niske kamatne stope, bankarske garancije i injekcije gotovine u privredu. Međutim, nisu u dovoljnoj meri te su danas te zemlje u znatno složenoj situaciji. Tada međunarodni finansijski sistem nije bio očišćen (banke nisu morale da promene svoje navike budući da su izbegle požar koje su same uzrokovale). Banke su spašene ali će nesolventne države i dalje upravljati bankama i celokupnim ekonomskim sistemom. Sistem samofinansiranja dugova dostigao je „tačku pucanja“, te se kolosačni nivo dugova u svetu sada se mora drastično smanjiti. Dakle dolazi do kompresije tržišta.⁵ Međunarodni monetarni fond predviđa da će i u idućoj godini evrozona nastaviti da bude epicentar nestabilnosti u globalnoj ekonomiji i da postoji opasnost od jačanja krize u tom delu sveta, posebno ako se uspostavi loša dinamika u „začaranom krugu“ – rasta BDP-a, fiskalne dimenzije i bankarskog sistema.

KRIZA U EVRO ZONI I MMF

Evropsku uniju a posebno tzv. evro zonu svetska finansijska kriza, naizgled, pogodila je više i duže nego li ostale zemlje. Na primer, stopa nezaposlenosti u prvoj polovini 2011. godine dostigla je gotovo 11 odsto čime je izjednačen rekord iz aprila 1997. godine.⁶ Kao dokaz ekonomske podeljenosti severa i juga Evrope, najnižu stopu nezaposlenosti u evro zoni imale su Austrija (4%), Holandija (5%) i Luksemburg (5,2%).

Egzistencijalna kriza EU, potstaknuta finansijskim urušavanjem Grčke, nametnula je evrozoni novog pregovaračkog posrednika – Međunarodni monetarni fond. Pod njegovim uticajem odobren je „mamutski paket“ pomoći finansijski ugroženim članicama evrozone. Jednom načeta ulaskom MMF-a u program reformi Grčke, EU se suočila sa novim odnosom sa tom međunarodnom finansijskom institucijom. Sredinom 2012. godine MMF ocenjuje da je evro zona

5 Phoebe Athanassiou, Withardawal and expulsion from the EU and EMU: Some reflections, ECB Legal Working Paper No.10, ECB, Frankfurt, 2009, December (<http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf>).

6 Evrostat, Agencija za statistiku EU, saopštenje 03.06. 2012. godine (navodi da je u maju 2012 godine posao tražilo 18,14 miliona ljudi, dok je Španija sa 24,6 odsto na prvom mestu među članicama zone evra).

u novoj i kritičnoj fazi “finansijska tržišta u delovima evrozona su u stanju akutnog stresa, sa tim raste i dilema o celishodnosti monetarne unije EU, a evrozona sve više liči na balast globalnom privrednom oporavku”.⁷ Evro je precenjen, rizik od deflacije postojano raste, monetarnoj uniji prete mogući novi šokovi među kojima i kolaps neke velike banke, tako da MMF predlaže munjevitu akciju kako Brisela tako i Evropske centralne banke. Po preporuci MMF-a Evropska centralna banka bi trebalo da hitno doštampa evre, obnovi otkup državnih obveznica (urušenih članica evrozona), pusti novu plimu jeftinih kredita. Evropska unija, može, po MMF-u, da povрати kredibilitet ukoliko hitro uspostavi bankarsku uniju i nekako objedini dugove, čemu se inače grčevito protivi Nemačka, finansijski najjača članica evrozona. Čuveni ekonomista Džozef Štiglic tvrdi da se kriza dugova u zoni evra nikako ne može rešiti „stezanjem kaiša“, umesto toga potrebno je podsticati privrednu ekspanziju putem stimulisanja državne potrošnje. Prema formuli koju zastupa Džozef Štiglic države koje se suočavaju sa dužničkom krizom ne treba da slušaju savet MMF-a koji zahteva ograničenje budžetske potrošnje, nego da se usmere na rast privredne aktivnosti i zaposlenosti.⁸ MMF smatra da je rešenje, u slučaju da tržište daje prostora, obezbedi ekspanzivnija fiskalna politika, pronađe ravnoteža monetarne i fiskalne politike, pruži podrška nezaposlenima i drugim slojevima pogođenim krizom, i uspostavi koordinisana reakcija na makroekonomskom nivou.

ODNOS MMF-A I SAD

Posle nekoliko godina u kojima je Međunarodni monetarni fond navodio evropsku dužničku krizu kao glavni faktor rizika za globalnu ekonomiju, na red je došla i glavna lokomotiva svetske privrede – SAD. U izveštaju koji je objavljen krajem juna 2012. godine eksperti Međunarodnog monetarnog fonda ukazuju na produbljivanje finansijske krize u SAD, sa akcentom na fiskalni sistem. MMF je ujedno i revidirao naniže svoja ranija predviđanja američkog rasta: najnoviji brojevi rasta GDP su dva odsto za 2012. godinu i 2,25 odsto za 2013. godinu.⁹ Međutim, agencije i firme koje su specijalizovane za ekonomski konsalting još su

7 Izveštaj MMF, prema „Politika“, Beograd, 20. 07. 2012, str. 2. („Grčkoj sada manjka 11,7 milijardi evra. Cena zaduživanja Španije opet dramatično raste. Irskoj za spasavanje finansijskog sistema opet treba pomoć Evropske centralne banke“...).

8 Michael Biggs, Peter Hooper, Thomas Mayer, Tom Slok and Michael Michael, „The Public Debt Challenge“, Deutsche Bank global Market Research, January 2010.

9 Na primer, u aprilu 2012. godine ove prognoze su bile nešto vedrije: 2,1 i 2,4 odsto za ove dve godine.

opreznije (predviđaju rast BDP od samo 1,5 odsto). Potom, Federalne rezerve SAD (pandan za Centralnu banku) u predviđanjima su manje precizne, ali podjednako rezervisane: njihova ranija procena za 2012. godinu, koja se kretala u rasponu od 2,4 do 2,9 odsto, smanjena je između 1,9 i 2,4 postotka, te stopom nezaposlenosti od 8,2% sa tendencijom rasta. Direktorica MMF-a (Kristijan Legard), kao glavni savetodavac, je američke lidere upozorila da na svaki način izbegnu „šok“ koji bi mogao da izazove prestanak važenja poreskih olakšica donetih devedesetih godina prošlog veka. Na taj način na snagu bi stupilo automatsko kresanje velikog broja budžetskih stavki.¹⁰ MMF kao razloge za usporavanje američke ekonomije navodi pad lične potrošnje, pošto građani više štede i nastoje da prvo otplate svoje stare dugove, usporeno otvaranje novih radnih mesta, visoku stopu nezaposlenosti, te posledice krize u Evropi.

Međunarodni monetarni fond je, takođe, pozvala SAD da srednjoročno smanji svoju zaduženost i poradi na finansijskoj konsolidaciji.¹¹ Pored toga brojni svetski eksperti smatraju da stanje američke ekonomije nije zadovoljavajuće. Osim toga, vodeći ekspert, kao što je Ben Bernanke imaju ozbiljne zamerke.¹² Prvi čovek američkog bankarskog sistema, upozorio je zakonodavce „da se ne igraju: da ne otežu previše sa dogovorom oko mera za smanjivanje deficita, jer će se u protivnom zemlja naći na „fiskalnoj litici“: u decembru 2012. godine bi automatski stupili na snagu povećanje poreza i budžetske restrikcije, što bi moglo da izazove novu recesiju“. SAD nesumnjivo u privredi ima velike probleme, ali je činjenica da bi se gotovo sve zemlje sveta svoje ekonomske nevolje rado zamenili za njene.¹³ Dakle, sa oko 15 biliona (hiljada milijardi) dolara bruto nacionalnog proizvoda SAD su daleko najjača svetska ekonomija. Sledeće dve, Kina i Japan, godišnje proizvedu i kroz usluge razmene tek trećinu onoga što za isto vreme postigne američka privreda. To je bitno konstatovati stoga što je uticaj

10 MMF predviđa da bi repriza takvog zapleta, koja nije nemoguća, s obzirom da će američka vlada, ako se trend nastavi, uskoro ponovo udariti u zakonski plafon za emitovanje obveznica kojima pokriva budžetski deficit (za svaki budžetski dolar i dalje se pozajmljuje 40 centi), stoga je neophodno da se „promptno“ podiže granica za novo zaduživanje.

11 Kristijan Legard kaže da nije za „svaku finansijsku konsolidaciju“, već za onu koja je „senzibilna i nije preterana“. Mala redukcija deficita, od oko jedan odsto BDP-a za 2013. godinu, bila bi savršena alternativa, smatra ona.

12 Direktor Sistema federalnih rezervi, koga imenuje predsednik (američka Centralna banka koja ima svoju „dvostruku ulogu“ zakonom o osnivanju donetim još 1913. godine: da maksimizira zaposlenost i stabilizuje cene, a treća, monetarna politika, pridodata je naknadno).

13 Daniel Hale, “Amutually satisfactory solution for Iceland and Obama”, Financial Times, 1 February 2010.

međunarodnih finansijskih institucija na američku privredu, i u uslovima globalne ekonomske krize, vrlo mali.

ODNOS ZEMALJA U TRANZICIJI I RAZVOJU PREMA MEĐUNARODNIM FINANSIJSKIM INSTITUCIJAMA

Gotovo sve zemlje u tranziciji se već dvadesetak godina nalaze na mukotrpnom putu pronalazjenja pravih rešenja u izgradnji finansijskog sistema, a time i kreiranja prihvatljivih rešenja u finansijskim aranžmanima sa međunarodnim finansijskim institucijama.¹⁴ Objektivno u poslednjih desetak godina došlo je do povećanja asimetrije u razvoju između razvijenih i nerazvijenih, uključujući i zemlje u tranziciji. U sferi finansija, pa time i u odnosima sa međunarodnim finansijskim institucijama, asimetrija je još veća ili vidljivija nego li u realnoj sferi. Proces ubrzane globalizacije su usloveli proliferaciju finansijskih posrednika, kao i finansijskih usluga. Na teorijskom planu sve je manje jedinstvenosti u stavovima, delom i zbog različnosti u tumačenju sveta a time i u kreiranju poslovnih aranžmana.

Nejedinstvenost se može tumačiti i činjenicom da se svet finansija brzo promenio i da je u stalnim promenama, a da promene podrazumevaju i promenjene odgovore na nove izazove koji još ne postoje. Suviše pragmatičan pristup međunarodnih finansijskih organizacija, njihova snaga u nametanju istih paradigmi različitim zemljama (počev od Vašingtonskog konsenzusa 90-ih godina), pokazao se u mnogim slučajevima neadekvatnim uprkos i samim promenama u njihovim stavovima i pronalazanju novih rešenja. Poseban problem je predstavljalo nedovoljno jasno razgraničenje ovlašćenja između MMF i Svetske banke.¹⁵ Problem je predstavljala uslovnost MMF koja nije vodila računa o nužnosti strukturnih promena radi stvaranja makroekonomske i spoljne ravnoteže mnogih zemalja.

Međutim, iako je postojeći sistem daleko od idealnog, u MMF je postalo jasno da se problemi makroekonomske neravnoteže sa svim efektima koje ona ima ne mogu rešavati na uniforman način koji je pokazao nezadovoljavajuće rezultate. MMF je u tom smislu pokušao da “omekša” uslovnost, shvativši da njenim

14 Da bi jedan finansijski sistem bio stabilan i funkcionisao na zadovoljavajući način, neophodno je da poseduje jasno definisanu strukturu finansijskih institucija, sa jasno određenim ovlašćenjima i odgovornostima (Centralna banka, bankarska industrija, devizno tržište, finansijski regulator, itd.).

15 U tom smislu MMF je sa Svetskom bankom lansirao *Program procene stanja finansijskog sektora (Financial Sector Assessment Program, FSAP)*.

postavljanjem u rešavanju platnobilansnih kriza, nije dovoljno pažnje posvetio obezbeđenju održivog rasta.¹⁶

Međunarodni monetarni fond je svoju aktivnost naročito usmerio na tri segmenta, kako bi se realizovali aktuelni aranžmani:

- (1) pomoć u proceni ranjivosti finansijskog sektora i potreba razvoja;
- (2) povećanje monitoringa i analiza finansijskog sektora, određivanje razvojnih ciljeva i povećanje transparentnosti, i
- (3) pomoć u izgradnji jasnih finansijskih institucija;

Pri tome je Međunarodni monetarni fond ocenio da je Srbija, pod veoma teškim okolnostima, ostvarila veliki napredak u stabilizaciji privredne situacije, kao i u sprovođenju reformi započetih u 2001. godini. Međutim, i pored toga, ocenjuje se da su pred Srbijom veliki izazovi, koji zahtevaju istrajnost i doslednost u sprovođenju programa, kao i jaku podršku donatora i kreditora iz inostranstva.

UTICAJ GLOBALIZACIJE SVETA FINANSIJA

Poznato je da nagla ekspanzija globane ekonomije u ogromnoj meri komplikuje ekonomsku strategiju ali i svakodnevnicu ekonomske politike pojedinih država (ekonomska suverenost države ne samo da je sužena nego se neprestano dovodi u pitanje), te i u daleko razvijenijim zemljama novi odnosi moći, nove tehnologije kao i novi tipovi finansijskih instrumenata znatno otežavaju vladina uvođenja efektivne kontrole kretanja kapitala.¹⁷ Dakle, proces globalizacije međunarodnih finansija doveo je do ogromnih promena te se to odnosi i na ukupne aranžmane sa međunarodnim finansijskim institucijama. Zatim, novi oblici finansijskih instrumenata, novi izvori finansijske aktive uz savremenu informacionu tehnologiju definitivno su srušili barijere nacionalnih tržišta. Međunarodni svet finansija postao je vrlo dinamičan i turbulentan, te je razmere međunarodnih finansija vrlo teško sagledati u dužem roku. Isto tako, vrlo je teško predvideti obim, način i pravac njihove nagle ekspanzije.

U savremenim uslovima finansije su centralni mehanizam koji združuje sve diverzifikovane tržišne procese u jedinstvenu mrežu-strukturu u kojoj se ustanovljavaju relativne cene svih dobara, usluga i kapitala. Danas se ova mreža

16 Mohamed Ahmed, Tomas Lane, and Michail Schulze-Ghattas, *Refocusing IMF Conditionality, Finance and development, dec. 2011, vol 38, number 4.*

17 Rast, pa i dominacija transnacionalnih kompanija, koje po obrtu kapitala premašuju društveni bruto proizvod srednje razvijene zemlje čini beskorisnim uvođenje ili održavanje trgovinskih barijera. Dakle, proces globalizacije, gde "pravila igre" nameću veliki i moćni ne može se zaustaviti.

integrirše ne na osnovama nacionalnih finansijskih sistema, već posredstvom međunarodnih finansijskih tržišta. Oblast u kojoj je globalizacija, poslednjih godina najdalje otišla i razotkrila opadajući i sužen domen državnog suvereniteta su međunarodne finansije. Osnovne karakteristike savremenih finansijskih tržišta su:¹⁸

- (1) velika mobilnost kapitala, i uspon internacionalizovanih tržišnih struktura, koje direktno deluju na nacionalnu regulativu;
- (2) nagla internacionalizacija i sveukupna globalizacija finansijskih tržišta;
- (3) deregulacija i internacionalizacija (uz međunarodna pravila i nadzor) cirkularno snaže jedna drugu i odvajaju je od nacionalne regulative;
- (4) nacionalna monetarna politika, suštinski gubi svoju autonomnost jer više ne može biti introvertno okrenuta ka domaćim realnim agregatima, nego ekstrovertno ka međunarodnim tokovima kapitala;
- (5) brze i sveobuhvatne finansijske inovacije;

Međunarodne finansijske organizacije, odnosno MMF i svetska banka su postale veoma aktivne sa više ili manje uspeha u prevenciji, ali i saniranju finansijskih kriza, uz sve veću koordinaciju sa STO, regionalnim bankama za razvoj, izvoznim agencijama, BIS i drugim. One se u svetu finansija fokusiraju na one mere koje doprinose razvoju finansijskih sistema, a i tokom zadnjih godina na borbu protiv pranja novca doprinose razvoju finansijskih sistema, a i tokom zadnjih godina na borbu protiv pranja novca i na zajedničku akciju na međunarodnom planu u borbi protiv finansiranja terorizma.¹⁹

Kao i sve slične zemlje Srbija je uvažavala Program procene stanja finansijskog sektora. Taj Program je podrazumevao analizu različitog značaja finansijskih institucija u sistemu, njegove osetljivosti na eksterne šokove, utvrđivanje stepena zdravlja finansija i adekvatnosti ratioa kapitala, volumen non-performing loans, procenu trenda prihoda. Zato, da bi se dobila prava slika uključuje se analiza likvidnosti, regulisanost i način na koji se obavlja nadzor finansijskog sektora, te u kojoj se meri prihvaćeni ali i kako se primenjuju međunarodni standardi i kodeksi.²⁰

S druge strane, pod uticajem SAD posle terorističkih napada, uopšteno povećale su se aktivnosti na međunarodnom planu, pre svega u pravcu

18 Pero Petrović, Menadžment rizicima na tržištu kapitala, Institut ekonomskih nauka, Beograd, 2000, str. 33.

19 Dragana Đurić, Izgradnja sveta finansija – nužnost ravnoteže između sigurnosti i konkurencije, Ekonomski anali, Beograd, tematski broj, jun, 2002, str.41.

20 Među najznačajnijim su kodeks MMF o dobroj praksi transparentnosti monetarne i fiskalne politike, Ključni principi za sistemski značajne platne sisteme, Ciljevi i principi regulative hartija od vrednosti, kao i Principi nadzora poslova osiguranja.

uključivanja svih zemalja u borbu protiv finansiranja međunarodnog terorizma, pranja novca i uspostavljanja veće transparentnosti u radu off shore centara.

STRUKTURA I FUNKCIONISANJE MEĐUNARODNOG MONETARNOG FONDA

Međunarodni monetarni fond po svojoj misiji i viziji treba da definiše okvir i pravila ponašanja po brojnim pitanjima ne samo međunarodnog monetarnog sistema nego i globalne svetske ekonomije, odnosno konkretnih privreda pojedinih zemalja, članica Fonda. U nastojanju da se sagleda njegova struktura i savremeno funkcionisanje treba se potsetiti ciljeva Fonda:

- (1) Unapređenje međunarodne saradnje kroz konsultacije i zajedničko rešavanje monetarnih problema;
- (2) Proširivanje međunarodne trgovine, rast zaposlenosti, dohotka i proizvodnje;
- (3) Stabilizacija deviznih kurseva i sprečavanje konkurentskih depresijacija;
- (4) Multilateralizam u međunarodnim plaćanjima za tekuće transakcije i uklanjanje deviznih ograničenja koja sputavaju rast međunarodne trgovine;
- (5) Obezbeđenje finansijskih sredstava za pomoć zemljama članicama u uravnoteživanju platnog bilansa;
- (5) Smanjenja platnobilansnih neravnoteža;

Osnovni cilj Međunarodnog monetarnog fonda je, međutim, bio sprečavanje globalne depresije čiji su uzrok vodeći ekonomisti videli u nedovoljnoj agregatnoj tražnji.²¹ Taj cilj je trebalo ostvariti na taj način što bi se vršili pritisci na zemlje koje ne daju svoj doprinos održavanju globalne agregatne tražnje, dok bi se sami zajmovi davali onim zemljama koje nisu sposobne da iz sopstvenih sredstava pospešuju tu tražnju. Dakle, od institucije koja je zagovarala povećanje potrošnje, smanjenje poreza i snižavanje kamatnih stopa, čime bi se stimulisala tražnja, MMF je vremenom prerastao u instituciju koja obezbeđuje zajmove pojedinim zemljama jedino ako ove sprovede politike poput smanjivanja deficita, povećanja kamatnih stopa, uzdižući ideju o neprikosnovnosti slobodnog tržišta.²² Sa aspekta strukture promene su neznatne, a najviši organi Fonda su:

21 Osim gore pomenutih ciljeva MMF je padom Berlinskog zida dobio još jedan izazov koji se svodio na upravljanje tranzicijom;

22 Ove promene su uglavnom usledile osamdesetih godina XX veka, kad je propagirana „ekonomija ponude“ pod uticajem Ronalda Regana i Margaret Tačer.

1. Odbor guvernera,
2. Odbor izvršnih direktora,
3. Direktor.

Zemlje članice koje imaju problema sa deficitom platnog bilansa mogu pod određenim uslovima računati na kredite MMF-a. Vrste kredita koji su se mogli dobiti od Fonda su tokom vremena menjani.²³ Naravno, za sva pozajmljena sredstva dužnici plaćaju Fondu proviziju, troškove i kamate. S druge strane, dobijanje samog kredita u osnovi zavisi od veličine konkretne zemlje uz prethodan dogovor sa Fondom o programu prilagođavanja. Međutim, sam program prilagođavanja odnosno uslovi koje MMF postavlja pred zemlje korisnice zajma su često razlog zašto vlade traže pomoć od strane ove institucije. To iz razloga što vlade u Fondu nalaze „dežurnog krivca“ za eventualna izneverena očekivanja birača, usled sprovedenih bolnih ekonomskih reformi, čime nastoje da sačuvaju svoj politički rejting. Tako da potreba za zajmovima nije ni neophodan, niti ni dovoljan uslov za saradnju sa Fondom, a u prvi plan izbijaju uslovi koje vlade predstavljaju nešto nametnuto, a u suštini je vrlo dobrodošlo za domaću javnost. Na početku svog funkcionisanja Fond se zalagao za:

- čvrste devizne kurseve;
- jedinstvene devizne kurseve;
- za ostvarivanje konvertibilnosti nacionalnih valuta;

Potom, zbog nedostataka takvog monetarnog sistema i promena u svetskoj privredi dolazi do napuštanja politike čvrstih deviznih kurseva.²⁴ Kao rezultat potrebe za reformom međunarodnog monetarnog sistema, 1967. godine je odlučeno da se u okviru Fonda nov oblik međunarodnog sredstva plaćanja u vidu specijalnog prava vučenja – SDR (Special Drawing Rights). U pitanju je veštački stvorena aktiva koja se koristi u međunarodnim plaćanjima. SDR je trebalo da zadovolji dva zahteva:²⁵

- (1) povećanje međunarodne likvidnosti u skladu sa potrebama;
- (2) osiguranje pouzdanog zajedničkog denominatora u kojem će nacionalne valute iskazivati vrednost;

23 Ova pojava je bila naročito izražena tokom šezdesetih i sedamdesetih godina prošlog veka.

24 Tokom 1973. godine većina zemalja prelazi na režim plivajućih deviznih kurseva, čime međunarodni monetarni sistem koji je konstruisan u Breton Vudsu prestaje da postoji. Već 1976 godine Fond je prihvatio i legalizovao praksu fleksibilnih deviznih kurseva.

25 Izvor: MMF, World Economic Outlook, October 2010.

Vrednost jedinice SDR-a, koja se utvrđuje na osnovu korpe valuta, je više puta menjana, a od 1. januara 2001. godine se određuje na osnovu četiri valute: dolara (45), eura (29), jena (15) i funte (11);

Međutim, rezultati koje su SDR ostvarila nisu zadovoljavajuća, obzirom da je povećanje nivoa međunarodne likvidnosti dosta skromno (udeo SDR-a u monetarnim rezervama je 2%). S druge strane, više puta je menjan model za utvrđivanje vrednosti jedinice SDR-a onemogućava utvrđivanje realne vrednosti SDR-a kroz vreme.

Međunarodni monetarni fond je morao da mnogo više pažnje da posveti svom bazičnom principu koji se odnosi na obezbeđenje sredstava, koja bi povećavala agregatnu tražnju u zemljama koje su suočene sa recesijom. U poredu s tim trebalo je mnogo više se pozabaviti aspektima koji se tiču siromaštva i nezaposlenosti jer bi se time kompletirao korpus interesovanja samog Fonda, što bi umnogome smanjilo bezuslovno insistiranje na makroekonomskoj stabilnosti odnosno kontrolisanju inflacije, čime bi se problem zemalja u razvoju sagledao u celini. Pri tome je MMF stalno naglašavao inflaciju zaboravljajući pritom privredni rast i nezaposlenost, iako su podjednako značajni. Imajući u vidu obim i trajanje aktuelne svetske finansijske krize Bord MMF-a u Vašingtonu je odlučio da izmeni pravila svog redovnog godišnjeg nadzora finansijske politike svih 188 članica Fonda. Po novom Fond se obavezao da proceni koliko unutrašnje odluke svake od članica ponaosob utiču na globalnu finansijsku stabilnost.

Neosporno, je da se danas MMF nalazi pred velikim izazovom zbog aktuelne ekonomske krize. U godinama pre krize, situacija je bila ovakva zbog procesa globalizacije dolazi do uklanjanja ekonomskih barijera i intenzivne saradnje država. Očekivalo se da će razvijene zemlje ostvariti veću štednju od investicija i plasirati svoj višak štednje kroz direktne investicije u zemlje u razvoju. Ovaj scenario je izostao, pa su razvijene zemlje svoje viškove štednje ulagale takođe u druge razvijene zemlje. Stoga se kriza finansijskog sektora se preliva na realni sektor. Usled finansijske krize dolazi do poskupljenja bankarskih kredita, što dovodi do porasta troškova poslovanja preduzeća. S druge strane, usled smanjenja obima kreditiranja dolazi do smanjenja likvidnosti preduzeća. Kao posledica smanjenja tražnje, preduzeća su primorana da smanjuju svoju proizvodnju, a zbog smanjenja prodaje i prihoda dolazi do otpuštanja radnika kako bi umanjili troškovi do čijeg je rasta došlo usled rasta troškova finansiranja. Svetsku javnost zanima kakve će napore preduzeti MMF u cilju smanjenja i rešavanje postojeće krize. MMF se pokazao uspešnim u procesu tranzicije zemalja

Istočne i Srednje Evrope devedesetih godina, ali od tada ima i problema. Npr. usvajanje programa finansijskog prilagodjavanja i pomoći od strane jednih

zemalja u saradnji sa MMF je bilo kontraverzno; privatni sektor je nastavio da igra dominantnu ulogu kao izvor međunarodnih tokova kapitala; glavnu reč u funkcionisanju MMF-a imaju SAD i moćne evropske zemlje.²⁶ MMF se suočava sa kritikama. Dobitnik Nobelove nagrade za ekonomiju, Edvard Preskot poziva na ukidanje MMF-a i Svetske Banke, smatrajući da ove ustanove “više štete nego koriste svetskoj privredi” i “rade više kao instrumenti spoljne politike vlada nego kao privredni regulatori”.²⁷ Poslednjih godina se pojavljuju i ideje o osnivanju Evropskog monetarnog fonda, kao zameni MMF-a.²⁸

GRUPA SVETSKE BANKE

Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD) je pored MMF-a druga globalna finansijska institucija, nastala kao rezultat međunarodne konferencije. Potom su pod njenim okriljem formirane još tri finansijske institucije:²⁹

- (1) Međunarodna finansijska korporacija – IFC;
- (2) Međunarodno udruženje za razvoj – IDA;
- (3) Multilateralna agencija za garantovanje investicija – MIGA;

Osnovni cilj Svetske banke je finansiranje projekata koji su značajni za nacionalnu ekonomiju a za koje, uglavnom, nije zainteresovan privatni kapital zbog nedovoljne profitabilnosti, obzirom da su u pitanju veći iznosi te samim tim i veći rizici. Zajmovi su, uglavnom, namenjeni infrastrukturnim projektima, projektima iz sfere energetike, transporta, obrazovanja, industrije, razvoju poljoprivrede i sela, i slično. Osamdesetih godina prošlog veka počinje se i sa zajmovima za strukturno prilagođavanje koji bi trebalo da uspostave ravnotežu u platnom bilansu menjanjem privredne strukture, naravno uz odobrenje MMF-a i uslove koje zemlje korisnici moraju da ispune. Ovi zajmovi čine, u strukturi, oko 30% ukupno odobrenih zajmova.

I u sadašnjem uslovima dugotrajne finansijske i opšte ekonomske krize proklamovane misije MMF-a i Svetske banke su, teorijski, jasno razdvojene, mada

26 Edwin M. Truman “The IMF and the Global Crisis: Role and Reform”, Peterson Institute for International Economics, 2009, str. 3.

27 Sanja Paunović „Uloga međunarodnog monetarnog fonda u savremenoj ekonomskoj krizi“ doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011, str. 131.

28 Detaljnije o ovome: Pero Petrović, Aleksandar Živković „Finansijska kriza I formiranje Evropskog monetarnog fonda – treba li menjati Evropski sporazum”, Međunarodni problemi, br. 4, 2010.

29 Za IBRD i IDA se često koristi naziv – Svetska banka. Sve četiri institucije: IBRD, IFC, IDA i MIGA čine Grupu Svetske banke.

su protokom vremena njihove aktivnosti postajale sve više isprepletane u pojedinim segmentima, tako da se u praksi često dešava da se mešaju MMF i Svetska banka, zbog toga što imaju isto članstvo, sedište u Vašingtonu, i aktivnosti koje su se preplitale i mešale. Preplitanje se povećava zato što su zemlje obe institucije uključene u pronalaženje načina za smanjenje dugova država u razvoju.³⁰ Pored određenog preplitanja, postaje fundamentalne razlike između ovih institucija. Pre svega, MMF je monetarna institucija, koja ima za cilj stabilizaciju monetarnog sistema i finansiranje privremenih deficita platnog bilansa. Nasuprot njoj, Svetska banka je razvojna institucija, sa ciljem unapređenja i finansiranja ekonomskog razvoja. Dalje, razlikuju se po izvoru finansiranja i odobravanju kredita. Kod MMF-a kredit se odobrava svim članicama iz zvaničnih rezervi i spropstvene valute države članice, dok Svetska banka kreditira isključivo zemlje u razvoju, sa periodom vraćanja duga između 15 i 20 godina. Osnovne razlike su sumirane u sledećem pregledu.

Pregled br.1 **Osnovne karakteristike MMF-a i Svetske banke**

Karakteristike	MMF	Svetska banka
Karakter	Monetarna institucija	Razvojna institucija
Funkcija	Stabilizacija monetarnog sistema i finansiranje privremenih deficita platnog bilansa	Unapređenje i finansiranje ekonomskog razvoja
Vremenski period	Kratkoročni	Dugoročni
Izvor finansiranja	Zvanične rezerve i sopstvena valuta zemlje članice	Zajmovi na međunarodnom tržištu kapitala
Odobranje kredita	Svim članovima	Zemljama u razvoju
Period vraćanja duga	3 do 5 godina (ponekad i 10)	15 do 20 godina (40 godina za Međunarodno udruženje za razvoj)
Osoblje	Osoblje broji 2300	Osoblje broji 6400

³⁰ U slučaju Argentine postojao je stvarni konflikt kada je Svetska banka odobrila veliki zajam, bez predhodnih konsultacija sa MMF-om, dok je MMF pregovarao o uslovima pod kojima će odobriti zajam. Od tada je koordinacija između MMF-a i Svetske banke znatno poboljšana, i jasnije su definisane njihove sfere odgovornosti.

Struktura, odnosno organi Svetske banke su:

1. Odbor guvernera;
2. Odbor izvršnih direktora;
3. Predsednik (po pravilu američki državljanin);

Banka je organizovana u vidu akcionarskog društva, udeo (kvota) pojedinih zemalja je određen prema ekonomskoj snazi, a zemlje članice danas uplaćuju 3% upisane kvote. Banka sredstva prikuplja po osnovu četiri izvora³¹:

1. Uplaćenog dela kvota zemalja članica;
2. Zaduživanja na međunarodnom finansijskom tržištu;
3. Povraćaja ranije datih kredita;
4. Ostvarenog dohotka;

I u sadašnjim uslovima finansijske krize najvažniji je drugi izvor (zaduživanje na finansijskom tržištu i emisija HOV) po osnovu koga je banka zadužena u iznosu oko 100 milijardi dolara.

IBRD odobrava zajmove za finansiranje konkretnih projekata, a retko za opšterazvojne potrebe. Taj projekat mora doprinositi razvoju konkretne zemlje ali i obezbeđivati urednu otplatu pozajmljenih sredstava. Zajmovi su namenjeni prvenstveno razvijenim među zemljama u razvoju. Ipak, zajmovi su povoljniji u odnosu na one koje bi pojedinačne zemlje mogle ostvariti na tržištu. Za isključivanje zemalja koje su dostigle određeni nivo razvijenosti iz grupe koje ima pravo korišćenja zajma IBRD koristi se proces graduacije (GNP – 5445 \$/per capita). Projekti koje finansira IBRD prolaze kroz sledećih sedam faza: (1) identifikovanje, (2) priprema projekta, (3) ocena projekta, (4) pregovori, (5) usvajanje, (6) izvršenje i nadzor, (7) naknadna ocena;

Međunarodno udruženje za razvoj (IDA) je osnovana 1960 godine u cilju obezbeđivanja zajma najnerazvijenim zemljama po povoljnim uslovima.³²

Međunarodna finansijska korporacija (IFC) je osnovana 1965. godine. Ona odobrava kredite sa rokom otplate od 7 do 15 godina, ali je značajnija njena katalizatorska uloga u smislu povezivanja privatnih preduzeća kojima je potreban kapital, sa zainteresovanim ulagačima u međunarodnu korporaciju.

31 <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTWDRS/0,,contentMDK:20227703~pagePK:478093~piPK:477627~theSitePK:477624,00.html>.

32 Pravo da koriste kredite IDA imaju zemlje kod kojih je GNP/per capita manji od 865 \$, a odobrava kredite na rok od 40 godina uz grejs period od 10 godina. Pri tome se kamata na kredite ne plaća, osim provizije od 0,75%.

Multilateralna agencija za garantovanje investicija (MIGA) osnovana je 1985. godine sa ciljem davanja garancija za nekomercijalne rizike, čime treba da podstiče priliv privatnog kapitala u zemlje u razvoju. Svaka od institucija ima posebnu ulogu. Tako npr. IDA daje pozajmice vladama najsiromašnijih država u razvoju pod povoljnim uslovima;³³ MIGA daje garancije investitorima od nekomercijalnog rizika, a IBRD daje zajmove zemljama sa srednjim dohodkom.³⁴ Zajmovi IBRD, poznati kao zajmovi Svetske banke se razlikuju od IDA zajmova po tome što su namenjeni finansiranju visokokvalitetnih programa i programa koju doprinose ekonomskom razvoju, a za koje se ne može obezbediti privatno finansiranje po povoljnim uslovima. Svetska banka funkcioniše kao investiciona banka, samo sa blažim kriterijumom i politikom odlaganja duga koja ima širi spektar u odnosu na komercijalne banke.

Tako, 80-ih godina XX veka, kada su se industrijske zemlje borile protiv velike recesije, a zemlje u razvoju mučile muku sa dugovima, nastaju dva programa pozajmljivanja:

1. pozajmljivanje za strukturno prilagođavanje
2. pozajmljivanje za sektorsko prilagođavanje

Kod popzajmljivanja za strukturno prilagođavanje, zajmovi za opšte namene su odobreni sa ciljem jačanja ekonomije i izvoznog sektora. Veoma često se odobravaju zajedno sa MMF-ovim zajmovima, i namenjeni su zemljama sa velikim strukturnim deficitom bilansa plaćanja. Zajmovi za sektorsko prilagođavanje su namenjeni brzom obezbeđivanju sredstava za reformu određenog ekonomskog sektora.

Svetska banka godišnje objavljuje Izveštaje o svetskom razvoju (World Development Report) koji daju poseban ton problematici razvoja država i pružaju nove ideje.³⁵ Banka sprovodi i projekte tehničke pomoći koje finansira Program razvoja UN (UN Development Program). Postoje dve vrste pomoći:

- Infrastrukturalna (studije izdržljivosti); i
- institucionalna (razvoj institucija i menadžerskih sposobnosti, definisanje makroekonomske politike).

33 <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/IDA/0,,contentMDK:21206704~menuPK:83991~pagePK:51236175~piPK:437394~theSitePK:73154,00.html>.

34 <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/EXTIBRD/0,,menuPK:3046081~pagePK:64168427~piPK:64168435~theSitePK:3046012,00.html>.

35 Detaljnije o brojnim izveštajima Svetske banke pogledati na: <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTWDRS/0,,contentMK:20227703~pagePK:478093~piPK:477627~theSitePK:477624,00.html>.

Od svih finansijskih institucija Svetsku banku najviše ugrožava politički uticaj nad pozajmljivanjem sredstava. Dolazi za različitih strana: od kritika da naglašavanje velikih projekata znači da je malo učinjeno po pitanju pravilne raspodele prihoda, do kritika da Svetska banka ugrožava razvoj privatnog sektora naglašavanjem državnih projekata. Koliko god je moguće, banka pokušava da zadrži svoj apolitički karakter i da us svom radu pravi ravnotežu između sukobljenih stavova.

Potreba za reformisanjem Svetske banke ogleda se u tome da ona mora više voditi računa o celovitom pristupu razvoju i načinu na koji se sama pomoć daje.

NOVI ODNOSI EVROZONE I MMF-A

Mnoge zemlje Evropske unije, pre svih Grčka a potom Portugalija i Španija, te Irska i Italija, moraju proći težak proces prilagođavanja vladinih finansija i spoljne konkurentnosti, da bi pozicija njihovog javnog duga ponovo postala održiva. Međutim, s obzirom na intenzivan pritisak finansijskih tržišta, u nekim slučajevima deluje malo verovatno da će podešavanje fiskalnog programa biti dovoljno da se izbegne „iznenadno kočenje“ neophodnog spoljnog finansiranja javnog sektora.

Smatra se, da kada se to desi, Evropska Unija neće više biti u stanju da izbegne pitanje da li (i u kom obliku) može da obezbedi javnu finansijsku podršku jednoj od svojih zemalja članica. Mehanizam za stabilizaciju i nove mere Evropske centralne banke dokazuju rešenost Evropske Unije da štiti finansijsku stabilnost u oblasti evra i umanju kratkoročnu zabrinutost za solventnost pojedinih članica evrozone kod kojih je došlo do pogoršanja fiskalnog položaja i dinamike dugovanja.

Pojavom finansijske krize u evrozoni dolazi i do novih relacija u odnosu EU – MMF-a. Prema novoj recepturi MMF-a, predloženi sistem budžetske koordinacije predstavljao bi korak ka zajedničkom, centralizovanom ekonomskom upravljanju unutar evrozone. Međutim, neophodna je bolja unutrašnja monetarno-fiskalna kontrola, odnosno povećana koordinacija na planu fiskalne i ekonomske politike.³⁶

U sadašnjoj situaciji nameće se pitanje koja bi institucija bila u boljoj poziciji da projektuje i nadzire strog program prilagođavanja koji bi opravdavao finansijsku podršku: EU ili MMF. Razlika se svodi na sledeće: MMF ima novca, stručnost i malo političkih ograničenja. S druge strane, institucije EU imaju novac i stručnost, ali EU odnosno Evropska komisija se suočava sa ozbiljnim političkim

36 Ideja o „Evropskom monetarnom fondu“ je prvi put predstavljena javnosti 6. marta 2010. godine u intervjuu nemačkog ministra finansija Wolfanga Schaeublea, u kojem je on rekao da je Evropi potrebna institucija nalik MMF-u koja bi se nosila sa situacijama nalik grčkoj dužničkoj krizi.

ograničenjima u osmišljavanju prilagođavanja programa.³⁷ Međutim, nije pitanje da li bi EU bila „mekša“ od MMF-a, nego je ključno pitanje koja institucija bi imala jači mehanizam prisile u slučaju da pojedine zemlje (kao npr. Grčka) jednostavno ne sprovedu podešavanje programa. MMF može da učini vrlo malo, ako zemlja koja je u pitanju, jednostavno ne održi svoja obećanja, osim da joj uskrati dalje finansiranje.

Nasuprot tome, Evropska unija ima nekoliko drugih instrumenata na raspolaganju: može uskratiti finansiranje iz strukturnih (i drugih) sredstava. Pored toga, Evropska centralna banka može vršiti ogroman pritisak diskvalifikujući javni dug zemlje članice (ili uopšte njena sredstva) iz upotrebe u okviru operacija svoje monetarne politike. Dakle, Evropska unija bi mogla da osmisli mehanizam ili instituciju sposobnu da se nosi sa neizvršenjem novčanih obaveza. Dakle, mnogi eksperti i državnici smatraju da se ta dilema može izbeći stvaranjem „Evropskog monetarnog fonda“ (EMF), koji bi bio u stanju da organizuje i realizuje uredno izvršavanje obaveza, kao poslednju moguću meru. Pri tome, razlika se sastoji u tome što bi evropski pandan MMF-a delovao u slučaju da nekoj od članica evrozone zatreba finansijska pomoć, jer se pokazalo da na evropskom finansijskom polju nedostaje slična institucija da pomaže zemljama koje su zapale u ozbiljnu finansijsku krizu. Međutim, evropska Komisija smatra da može da iskoristi svoja prava u oblasti privredne konkurencije, što bi podrazumevalo jačanje saradnje s drugim akterima na međunarodnoj sceni (kao što je G-20), ali i vršenje pritiska jer se smatra da su svetska finansijska tržišta promenljiva i nepregledna.³⁸ Ideja o Evropskom monetarnom fondu, po modelu na međunarodni monetarni fond, nailazi na široku podršku u zemljama evrozone. Naime, kao što MMF čini na svetskoj sceni tako bi i Evropski fond bio poslednje sredstvo za članice evrozoni koje dospeju u finansijsku krizu. Dakle, EMF bi, pre svega, bio monetarni stabilizator, tako što bi najpe uspostavljao finansijsku disciplinu, a potom davao zajmove na kratak rok. Skeptičniji komentatori kažu da je problem odložen, ali ne i rešen, jer nema jasnog odgovora na to kako će se slabe i prezadužene ekonomije izboriti sa dugovima i sa zajmovima za njihovo saniranje.

37 U velikoj meri to zavisi od stava Nemačke, čija je moć finansiranja u evro zoni najveća.

38 Jean Pisani-Ferry and Aleksander Sapir, „The best course for Greece is to call in the Fund“, *Financial Times*, 2 February 2010.

SRBIJA I MEĐUNARODNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE

U uslovima krize međunarodne finansijske institucije imaju uticaj na javne finansije mnogih zemalja. Bez podrške MMF-a Srbija, verovatno, ne bi mogla da obezbedi sredstva za otplatu državnog duga, smatraju srpski ekonomisti.³⁹ Saradnja sa MMF je neophodna zato što se zasniva na donošenju programa fiskalne konsolidacije, koji u prvoj godini podrazumeva naglo zaustavljanje javnog duga ali i njegovo smanjenje na srednji i duži rok. Smatra se da su prednosti aranžmana sa MMF-om sledeće:

- niske kamate,
- garant kreditnog rejtinga
- povećava poverenje investitora,
- makroekonomska stabilnost
- prepreka za povećanje javne potrošnje;

Bez aranžmana (iz predostrožnosti) sa MMF-om javni dug Srbije bi brže rastao, a kako se uvećava dug tako rastu i kamate, tako da bi došlo u pitanje mogućnost servisiranja naših obaveza, odnosno uticalo bi na rast cene kojom Srbija finansira vlastiti spoljni dug.⁴⁰ Za Crbiju je vrlo bitno da relevantne međunarodne finansijske institucije, a pre svega MMF, daju svoju ocenu i mišljenje o tome šta se dešava u srpskoj privredi i da to bude pozitivno, kako bi međunarodno finansijsko tržište pozitivno reagovalo, u smislu priliva dodatnog kapitala. Osim kredibiliteta koji obezbeđuje zajmove po povoljnijim kamatama, za popunjavanje javnog duga, te na taj način Fond uvodi red i disciplinu u srpsku politiku javnih rashoda. MMF konstatuje da zemlje u razvoju sa visokim spoljnim deficitom, kao što je Srbija, moraju da smanjuju potrošnju i povećavaju izvoz. Strukturne reforme, između ostalog, podrazumevaju stvaranje uslova za privlačenje stranih direktnih investicija i to, pre svega, u proizvodnji i izvozno orijentisane sektore.

EVROPSKA BANKA ZA OBNOVU I RAZVOJ (EBRD)

Evropska banka za obnovu i razvoj je prva međunarodna finansijska institucija osnovana u periodu posle hladnog rata kao odgovor na velike ekonomske i političke promene koje su zadesile zemlje Centralne i Istočne Evrope. Stvorena par

39 Na primer, samo 2009. godine minus u budžetu, zahvaljujući pritisku MMF-a, je smanjen za oko 4,5% BDP, te se procenjuje da bi jaz u kasi bio oko osam do devet BDP-a.

40 U 2012. godini, prema proceni Fiskalnog saveta, Srbija će samo za otplatu kamata i glavnica biti potrebno oko pet milijardi evra, što je oko 14 odsto buto domaćeg proizvoda, odnosno svega onoga što privreda stvori za godinu dana.

godina nakon pada Berlinskog zida, banka je imala za cilj da pomogne zemljama Centralne i Istočne Evrope u prelasku na tržišno orijentisanje privrede, kao i unapređenje privatne i peduzetničke inicijative u skladu sa principima demokratije, političkog pluralizma i tržišne privrede.⁴¹

Finansijska sredstva Banke su usmerena na finansiranje privatnih ili državnih preduzeća u kojima se sprovodi privatizacija, kao i stvaranje novih kompanija. Glavni cilj je dovođenje investitora u ove zemlje, na čemu Banka radi u partnerstvu sa drugim investitorima i zajmodavcima kako bi obezbedila akcijski kapital, garancije i zajmove. Pored ovoga, posebna pažnja se posvećuje i razvoju saobraćaja, telekomunikacija, infrastrukture i projekte javnog sektora koji treba da podrže inicijativu u privatnom sektoru. Posebno se ohrabruje regionalna saradnja, pa projekti koje Banka podržava se mogu prostirati na više od jedne države.

EBRD zajmove za određene projekte i investicije kofinansira sa komercijalnim bankama i multilateralnim institucijama. Takođe, ohrabruje se kofinansiranje i strane direktne investicije iz privatnog i državnog sektora, obezbeđuje se tehnička saradnja u određenim područjima i pomaže se mobilizacija domaćeg kapitala.

Sve države balkanskog regiona su članice EBRD-a i primaoci investicija. Po rečima direktorke EBRD za Srbiju Hildegrad Gacek, EBRD je u proteklih 11 godina u Srbiju uložila oko 3 milijarde evra u 180 projekata u svim sektorima. Podrška se očekuje i u narednom periodu infrastrukturnom sektoru u Srbiji (željeznici i radovima na Koridoru 10) i malim i srednjim preduzećima preko banaka i direktnim finansiranjem korporativnog sektora.⁴² EBRD je jedan od najvećih inestitora i u BiH pa je od 1996. godine do danas putem ove banke u različite projekte širom BiH plasirano 1,4 milijardi evra. U okviru Ministarstva spoljnih poslova Hrvatske, 2010. godine je doneta Strategija kojom se utvrđuju osnovni ciljevi i smernice saradnje Hrvatske sa EBRD. Između ostalog, EBRD će pomoći razvoj privrede, energetike, “malim i srednjim poduzećima (MSP) - koja i dalje trpe posljedice ograničene likvidnosti u finansijskom sustavu će olakšati pristup sredstvima, i to pomoću zajmova te vlasničkih i kvazi vlasničkih ulaganja putem finansijskih posrednika”.⁴³ Od 1994. godine do 2010. godine EBRD je u Hrvatsku uložila oko 2.2 milijarde evra za preko 130 različitih projekata. Slična ulaganja i ciljevi su predviđeni i za druge zemlje članice koje primaju investicije.

41 <http://www.ebrd.com/pages/about/history.shtml>.

42 Blic Online „Evropska banka za obnovu i razvoj u Srbiju uložila tri milijarde evra“ Dostupno na internetu na: <http://www.blic.rs/Vesti/Ekonomija/315069/Evropska-banka-za-obnovu-i-razvoj-u-Srbiju-ulozila-tri-milijarde-evra>.

43 <http://www.mfin.hr/hr/ebd>.

REGIONALNE BANKE ZA RAZVOJ

Istovremeno sa razvijanjem aktivnosti Svetske banke, javila se potreba za finansijskim institucijama regionalnog karaktera. Sve regionalne finansijske institucije imaju za cilj dopunu aktivnosti Svetske banke, unapređenje ekonomske integracije u regionu i ojačavanje privrede slabijih članova.

Organizaciona i finansijska struktura regionalnih banaka je zasnovana na organizaciji Svetske banke. Poput Svetske banke, glavni organ je Odbor guvernera, koji je obično sastavljen od ministara finansija država članica. Svakodnevno poslovanje obavlja Izvršni odbor, na čelu sa predsednikom. Statutom se predviđaju i mere zaštite pozicije regionalnih zemalja koje su uključene u rukovodstvo, u odnosu na države nečlanice regiona. Po pravilu bi regionalnim finansijskim institucijama trebalo da rukovode samo zemlje članice regiona, i praksi se dešava da i nečlanice regiona imaju rukovodeću funkciju. Osnovne funkcije regionalnih banaka su:

- dodeljivanje dugoročnih zajmova za projekte razvoja
- unapređenje investicija
- pomoć u pripremanju i sprovođenju nacionalnih razvojnih planova
- saradnja sa međunarodnim institucijama

Najvažnije regionalne finansijske institucije su Inter-američka banka za razvoj (osnovana 1959. godine), Afričke banke za razvoj i Azijske banke za razvoj, osnovane par godina kasnije. Pored ove tri velike razvojne banke, postoji niz subregionalnih banaka, čije se poslovanje bazira na nižem nivou. Neke od najpoznatijih su razvojna banka za Srednju Ameriku, Istočnu Afriku, Karibski region, i Islamska razvojna banka. Ove banke po pravilu nemaju neregionalne članove, a efikasnost im varira u zavisnosti od situacije u regionu.

Poseban položaj ima Nordijska investiciona banka, koja je u vlasništvu Finske, Danske, Švedske, Norveške, Islanda, Estonije, Letonije i Litvanije.⁴⁴ Finansira projekte u Skandinaviji, ali i u drugim regionima.⁴⁵ Tokom osamdesetih godina XX veka, regionalne banke su imale određenih poteškoća u radu. Često su bile pod pritiskom zapadnih donatora i jakim političkim pritiskom regiona. Zapadni donatori žele više odgovornosti i učešća u rukovođenju regionalnim bankama.

Proteklih desetak godina, regionalne banke su prošle kroz radikalni proces reformi i prilagođavanja, što je dodatno pojačano usvajanjem Milenijumskih

44 http://www.nib.int/about_nib

45 Do sada se saradnja odvijala sa zemljama regiona Latinske Amerike, Afrike i Srednjeg istoka, Azije i Evrope.

razvojnih ciljeva. U odnosu na ranije periode, kada su najvažniji zadaci bili ekonomski razvoj i finansiranje infrastrukturnih projekata, danas se uloga više bazira na ispunjenju Milenijumskih razvojnih ciljeva, smanjenju siromaštva i održivi razvoj.⁴⁶ Kao deo sprovođenja Pariske deklaracije o delotvornoj pomoći (Paris declaration on aid effectiveness), pokrenuta je serija reformi regionalnih banaka. Regionalne finansijske institucije imaju za cilj dopunu aktivnosti Svetske banke, unapređenje ekonomske integracije u regionu i ojačavanje privrede slabijih članova.

ZAKLJUČAK

Globalne finansijske institucije su stvorene kao odgovor na sve veće usložnjavanje odnosa i sve veću međuzavisnost među privredama i ljudima u svetu tako da su se, vremenom, i problemi nagomilavali i usložnjavali, što donekle opravdava brojne kritike na njihovu sadašnju strukturu i funkcionisanje. Ekonomisti se, svakako, neće slagati oko mnogih pitanja iz teorije i prakse, ali ono što ove institucije treba da urade jeste da zemljama ostave mogućnost da razmatraju alternative, da naprave sopstvene izbore odnosno da obezbede zemljama potrebna sredstva, a da se one same informišu i naprave izbor, uz razumevanje posledica i rizika svakog od njih. Po oceni brojnih eksperata evrozona je u kritičnoj fazi do te mere da mnogi više nisu sigurni da će „evroprojekat moći da funkcioniše“. S druge strane i MMF nema odgovor na dugoročno rešenje dužničke krize. Nesumljivo je da nakon krize mora doći do prekomponovanja finansijskog sistema i sistema monitoringa i supervizije u svetu. Neophodno je uskladiti regulativu i nacionalne politike, kao i utvrditi zajednička pravila u dokapitalizaciji banaka jer nacionalni pristupi imaju previše neracionalnosti rasipanja. Potrebno je prekonponovati ulogu MMF u cilju blagovremenog i fleksibilnog obezbeđivanja multilateralne privremene likvidnosti.⁴⁷ Za male zemlje, kakva je Srbija, saradnja sa MMF je gotovo bezuslovna (zbog pokrivanja minusa u budžetu ali i zbog mogućnosti redovnog servisiranja javnog duga), u suprotnom bi došlo do finansijskog kolapsa, jer MMF upravo ima za jedan od osnovnih ciljeva da održava finansijsku disciplinu zemalja članica. S druge strane, brojni ugledni ekonomisti nemaju poverenje u MMF jer

46 Federal Ministry of Economic Cooperation and Development, Combating Poverty- Our Objectives in the Regional Development Banks, March 2007, dostupno na internetu u pdf. Formatu na adresi: www.bmz.de/en/.../type.../strategie148.pdf

47 Pero Petrović, Aleksandar Živković, „Finansijska kriza i formiranje Evropskog monetarnog fonda- treba li menjati Evropski sporazum“, Međunarodna politika, 2010.

smatraju da su drastične mere štednje koje MMF propisuje svojim klijentima „pogrešno rešenje“ (naročito prema prezaduženim državama evrozona) koje ne funkcioniše na pozitivan način u kriznim uslovima, te da se te zemlje guraju u još dublju krizu“. Dakle, pored brojnih pozitivnih strana i dobrih rezultata koje su pokazale, međunarodnim finansijskim institucijama se upućuju i brojne kritike. Tako, po nekim stavovima, ove institucije su pravi predstavnici zapadnog kapitalizma i nameću model slobodnog tržišta državama u razvoju koje još nisu spremene na tako veliki korak.

Često se kao loša strana ističe i zlopotreba položaja moćnih država u ovim institucijama, (pre svega SAD i zemalja EU) koje koriste svoju vodeću ulogu za ostvarivanje vlastitih spoljnopolitičkih ciljeva. U periodu političkog i ideološkog neslaganja najvažnije je zadržati političke prioritete van međunarodnih institucija i obezbediti njihovo nezavisno delovanje. U slučaju kada bi se svaki zahtev za zajam cenio prema političkim aspektima i interesima, došlo bi do potpune paralize celog međunarodnog sistema. Zbog toga je vazno da međunarodne institucije zadrže svoj apolitički karakter. Dalje, kritike se upućuju i konkretnim projektima MMF-a i Svetske banke. Po mišljenju kritičara MMF ne obezbeđuje sredstva za zemlje koje se suočavaju sa ekonomskim problemima, polja delovanja su mu previše široko postavljena, odražava moć multinacionalnih kompanija i visokorazvijenih zemalja, problem upravljanja, nedostatak odgovornosti i transparentnosti. Grupi Svetske banke kritičari zameraju neefikasne projekte, birokratske institucije, tajno sklapanje ugovora, menadžment banke ne odgovara za rad nikakvom parlamentu i političkoj ustanovi, korupciju, preveliki uticaj industrijski razvijenih zemalja. U sadašnjoj situaciji sveta pogođenog velikog ekonomskom krizom, sve oči su uprte u međunarodne finansijske institucije. One same treba da više energije usmere na rešavanje aktuelne ekonomske situacije i ostave po strani politički pritisak razvijenih zemalja i multinacionalnih kompanija. Najvažnije za njihov budući rad je povratak na apolitičko delovanje.

LITERATURA

1. Athanassiou, Phoebus, Withardawal and expulsion from the EU and EMU: Some reflections, ECB Legal Working Paper No. 10, ECB, Frankfurt, December 2009, (<http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf>).
2. Biggs, Michael, Hooper Peter, Mayer Thomas, Slok Tom and Michael Michael, 2010, „The Public Debt Challenge“, Deutsche Bank global Market Research, January.
3. Đurić, Dragana, Izgradnja sveta finansija – nužnost ravnoteže između sigurnosti i konkurencije, Ekonomski anali, Beograd, tematski broj, jun, 2002, str. 41.

4. Gros Daniel and Mayer Thomas, How to deal with sovereign default in Europe: Towards a euro(pean) monetary Fund, CEPS Policy Brief, No. 202/ February 2010.
5. Hale Daniel, „Amutually satisfactory solution for Iceland and Obama“, Financial Times, 1 february 2010.
6. MMΦ, World Economic Outlook , October 2010.
7. Issing Ostin, „Berlin sorgt sich um Euro-Schuldenlander“, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 20 February 2009, ([http://www.faz.net/f30/Suchergebnis.asp?rub=\(DCD0121E-AF59-41C6-8F20-91EC2636BA9D\)&x=0&y=0&pge=2&allchk=1&term=Issing](http://www.faz.net/f30/Suchergebnis.asp?rub=(DCD0121E-AF59-41C6-8F20-91EC2636BA9D)&x=0&y=0&pge=2&allchk=1&term=Issing)).
8. Issing Ostin, „Die Europaische Wabrungsunion am Scheideweg“, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30. January 2010.(<http://www.faz.net/f30/common/Suchergebnis.asp?t.erm=Issing&x=0&y=0&allchhk=1>).
9. Mayer Thomas, „The case for a European Monetary Fund“, Intereconomics, May/June, 2009.
10. Munchau, Walter, „What the eurozone must do if it is to survive“, Financial Times, 1 February 2010.
11. Paunović Sanja, „Uloga međunarodnog monetarnog fonda u savremenoj ekonomskoj krizi“ doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
12. Petrović Pero, Živković Aleksandar, „Finansijska kriza i formiranje Evropskog monetarnog fonda- treba li menjati Evropski sporazum“, Međunarodna politika, 2010.
13. Pisani-Ferry, Jean and Sapir Alexander, „The best course for Greece is to call in the Fund“, Financial Times, 2 February 2010.
14. Reinhart Michael. and Rogoff Kriss, This Time is Different: Eight Centuieres of Financial Folly, Princenton, NJ: Pricenton University Press, 2009.
15. Roubini Nicola, „Spain Threatens to Shafter Euro Zone“, 27 January 2010. (<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601085&sid=aVW11LBGT,08>).
16. Truman Edwin M. “The IMF and the Global Crisis: Role and Reform”, Peterson Institute for International Economics, 2009
17. www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm#art1
18. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>
19. <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/IDA/0,contentMDK:21206704~menuPK:83991~pagePK:51236175~piPK:437394~theSitePK:73154,00.html>
20. <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/EXTIBRD/0,,menuPK:3046081~pagePK:64168427~piPK:64168435~theSitePK:3046012,00.html>
21. <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTWDRS/0,,contentMDK:20227703~pagePK:478093~piPK:477627~theSitePK477624,00.html>
22. <http://www.mfin.hr/hr/ebrd>

Dr. Pero PETROVIĆ and Željko JOVIĆ

ECONOMIC CRISIS IMPACT ON INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS: THE NECESSITY FOR REFORMS

ABSTRACT

The emergence and deepening of the global economic crisis is reflected in large part on the functioning of international financial institutions and their current structure. The long-term financial crisis has placed demands for decisive reform moves in the functioning and structure of the IMF, the World Bank Group and other global and regional financial institutions. This means that so far, the results of their policies have been inadequate and that their role is subject to critical observation finding an efficient performance of financial markets. The crisis has imposed the need to reform international financial institutions and the new global financial architecture. Changes in structure and their functioning should lead to the global economic stability. Members of the Euro zone are faced with a new attitude towards the international financial institutions and the International Monetary Fund, in particular. The proclaimed missions of the International Monetary Fund and the World Bank are clearly separated in theory, but with the passing of time, their activities have become increasingly intertwined, so that they often include a name - international financial institutions.

Key words: economic crisis, impact, changes, structure, functioning, financial institutions.