

# Međunarodne finansijske institucije

dr Damir Šehović  
Monetarna ekonomija  
Podgorica, decembar 2019.



THE WORLD BANK



## Sadržaj predavanja:

- Međunarodni monetarni fond
- Grupa svjetske banke
- Rezultati politike međunarodnih finansijskih institucija
- Potreba za reformisanim međunarodnim finansijskim institucijama

## Međunarodni monetarni fond 1

- Tokom tridesetih godina XX vijeka je došlo do smanjenja izvoza kapitala iz razvijenih zemalja
- Napuštanje modifikovanog zlatnog standarda, poremećaji u međunarodnim monetarnim odnosima, ratna opasnost i sl. su usloveli nastanak neizvjesnosti u oblasti međunarodnih plaćanja
- Dugotrajan rat je kasnije i dodatno ograničio kretanje kapitala
- Javlja se potreba za međunarodnim finansijskim institucijama koje će se baviti pitanjima globalne ekonomske stabilnosti

## Međunarodni monetarni fond 2

- Osnove poslijeratnog monetarnog sistema su postavljene na konferenciji u Bréton Vudsu 1944. godine
- Na istoj je postignut dogovor o osnivanju Međunarodnog monetarnog fonda (International Monetary Found - IMF), koji je trebalo da definiše okvir i donese pravila ponašanja po pitanju funkcionisanja novog međunarodnog monetarnog sistema
- Ciljevi Fonda su:
  1. Unapređenje međunarodne saradnje kroz konsultacije i zajedničko rješavanje monetarnih problema;
  2. Proširivanje međunarodne trgovine, rast zaposlenosti, dohotka i proizvodnje;
  3. Stabilizacija deviznih kurseva i sprječavanje konkurentskih depresija;
  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;
  6. Smanjenje platnobilansnih neravnoteža.

## Međunarodni monetarni fond 3

- Ipak, **primarni cilj MMF-a** je na početku svog rada bio da spriječi pojavu još jedne globalne depresije koja je zabilježena tridesetih godina XX vijeka, a koju je britanski ekonomista Džon Majnard Kejns objašnjavao time što je uzroke iste nalazio u nedovoljnoj agregatnoj tražnji
- Taj cilj je trebalo ostvariti tako što bi vršeni pritisci na zemlje koje ne daju svoj doprinos održavanju globalne agregatne tražnje, dok bi se sami zajmovi davali onim zemljama koje nijesu bile sposobne da iz sopstvenih sredstava pospješu istu
- Međutim, od institucije koja propagira povećanje potrošnje, smanjenje poreza i snižavanje kamatnih stopa, čime se stimulisala tražnja, MMF je vremenom prerastao u instituciju koja obezbjeđuje zajmove pojedinim zemljama jedino ako ove sprovedu politike poput smanjivanja deficita, povećanja poreza ili pak povećanja kamatnih stopa, uzdižući ideju o neprikosnovenosti slobodnog tržišta

30. decembar 2019

5

## Međunarodni monetarni fond 4

- Ove promjene su uglavnom uslijedile osamdesetih godina XX vijeka, kada je propagirana "ekonomija ponude" pod uticajem Ronalda Regana i Margaret Tačer
- Osim gore pomenutih ciljeva, MMF je padom Berlinskog zida dobio još jedan izazov koji se svodio na upravljanje tranazicijom
- Svaka od zemalja članica MMF-a ima određenu kvotu koju uplaćuje u Fond dok se sama uplata vrši tako što se 25% uplaćuje u specijalnim pravima vučenja (SDR) ili konvertibilnim valutama a 75% u nacionalnoj valuti

30. decembar 2019

6

## Međunarodni monetarni fond 5

- Najviši organi Fonda su:
  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 mijenjani, a naročito tokom šezdesetih i sedamdesetih godina
- Za sva pozajmljena sredstva dužnici plaćaju Fondu proviziju, troškove i kamatu
- Naravno, dobijanje samog kredita u osnovi zavisi od veličine kvote date zemlje, uz prethodan dogovor sa Fondom o programu prilagođavanja

30. decembar 2019

7

## Međunarodni monetarni fond 6

- 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 iznevjerena očekivanja birača, usled sprovedenih bolnih ekonomskih reformi, čime nastoje da sačuvaju svoj politički rejting
- Tako da potreba za zajmovima nije ni neophodan, niti dovoljan uslov za saradnju sa Fondom, a u prvi plan izbijaju uslovi koje vlade predstavljaju kao nešto nametnuto, a u suštini je vrlo dobrodošlo za domaću javnost

30. decembar 2019

8

## Međunarodni monetarni fond 7

- Na početku se Fond zalagao za:
  - Čvrste devizne kurseve;
  - Jedinstvene devizne kurseve;
  - Za ostvarenje konvertibilnosti nacionalnih valuta
- Kasnije je zbog nedostataka takvog monetarnog sistema i promjena u svjetskoj privredi došlo do napuštanja politike čvrstih deviznih kurseva
- Tokom 1973. godine većina zemalja prelazi na režim plivajućih deviznih kurseva, čime međunarodni monetarni sistem koji je konstruisan u Breton Vudsu prestaje da postoji
- Godine 1976. Fond je prihvatio i legalizovao praksu fleksibilnih deviznih kurseva

30. decembar 2019

9

## Međunarodni monetarni fond 8

- Kao rezultat potrebe za reformom međunarodnog monetarnog sistema, 1967. godine je odlučeno da se u okviru Fonda nov oblik međunarodnog sredstva plaćanja u vidu **specijalnih prava vučenja** – SDR (Special Drawing Rights)
- Riječ je o vještački stvorenoj aktivi koja se koristi u međunarodnim plaćanjima
- SDR je trebao da zadovolji dva zahtjeva:
  1. Povećanje međunarodne likvidnosti u skladu sa potrebama;
  2. Osiguranje pouzdanog zajedničkog denominatora u kojem će nacionalne valute iskazivati vrijednost.

30. decembar 2019

10

## Međunarodni monetarni fond 9

- Vrijednost jedinice SDR-a, koja se utvrđuje na osnovu korpe valuta, je više puta mijenjana, a od 1. januara 2001. godine se određuje na osnovu četiri valute: dolara (45), eura (29), jena (15) i funte (11)
- Ipak, rezultati koje su SDR ostvarila nijesu zadovoljavajuća, obzirom da je povećanje nivoa međunarodne likvidnosti dosta skromno (udio SDR-a u monetarnim rezervama je 2%)
- Sa druge strane, više puta mijenjan model za utvrđivanje vrijednosti jedinice SDR-a onemogućava utvrđivanje realne vrijednosti SDR-a kroz vrijeme

## Grupa svjetske banke 1

- **Međunarodna banka za obnovu i razvoj** (International Bank for Reconstruction and Development – IBRD) je, kao i MMF, produkt Drugog svjetskog rata i nastala je kao rezultat pomenute međunarodne konferencije u Breton Vuds-u, jula 1944. godine
- Pod okriljem IBRD su kasnije formirane još tri finansijske institucije:
  1. Međunarodna finansijska korporacija - IFC;
  2. Međunarodno udruženje za razvoj - IDA;
  3. Multilateralna agencija za garantovanje investicija - MIGA.
- Za IBRD i IDA se često koristi naziv – **Svjetska banka**
- Sve četiri institucije: IBRD, IFC, IDA i MIGA čine **Grupu svjetske banke**

## Grupa svjetske banke 2

- **Osnovni cilj** Svjetske banke je finansiranje projekata koji su značajni za nacionalnu ekonomiju a za koje nije zainteresovan privatni kapital zbog nedovoljne profitabilnosti, obzirom da su u pitanju veći iznosi te samim tim i veći rizici
- Odmah nakon II svjetskog rata, IBRD je pažnju posvetio obnovi privreda ratom razorenih zemalja, da bi se nakon Maršalovog plana Banka više okrenula finansiranju nerazvijenih zemalja
- Zajmovi su uglavnom namijenjeni infrastrukturnim projektima, projektima iz sfere energetike, transporta, obrazovanja, industrije, razvoju poljoprivrede i sela, i slično

30. decembar 2019

13

## Grupa svjetske banke 3

- Osamdesetih godina se počinje i sa **zajmovima za strukturno prilagođavanje** koji bi trebali da uspostave ravnotežu u platnom bilansu mijenjanjem privredne strukture, naravno uz zeleno svjetlo MMF-a i uslove koje zemlje korisnici moraju da ispune
- Pomenuti zajmovi čine oko 30% ukupno odobrenih zajmova
- Proklamovane misije MMF-a i Svjetske banke su teorijski jasno razdvojene, međutim sa protokom vremena su njihove aktivnosti postajale sve više ispreplijetane, tako da ih često obuhvataju jednim imenom - Bretonvudske institucije

30. decembar 2019

14

## Grupa svjetske banke 4

- Ipak, osnovne razlike su sumirane u sljedećoj tabeli:

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

30. decembar 2019

15

## Grupa svjetske banke 5

- **Organi Banke su:**
  1. Odbor guvernera;
  2. Odbor izvršnih direktora;
  3. Predsjednik.
- Mjesto predsjednika je po pravilu rezervisano za američkog državljanina
- Banka je organizovana u vidu akcionarskog društva, udio (kvota) pojedinih zemalja je određen prema ekonomskoj snazi a zemlje članice danas uplaćuju 3% upisane kvote

30. decembar 2019

16



## Grupa svjetske banke 6

- Banka sredstva prikuplja po osnovu **četiri izvora**:
  1. Uplaćenog dijela kvota zemalja članica;
  2. Zaduživanja na međunarodnom finansijskom tržištu;
  3. Povraćaja ranije datih kredita;
  4. Ostvarenog dohotka.
- Najvažniji je drugi izvor (zaduživanje na finansijskom tržištu i emisija HOV) po osnovu koga je banka zadužena u iznosu oko 100 milijardi dolara

30. decembar 2019

17

## Grupa svjetske banke 7

- IBRD odobrava zajmove za finansiranje konkretnih projekata, a rijetko za opšterazvojne potrebe
- Taj projekat mora doprinosti razvoju konkretne zemlje ali i obezbjeđivati urednu otplatu pozajmljenih sredstava
- Zajmovi su namijenjeni 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 se koristi **proces graduacije** (GNP - 5 445 \$/per capita)

30. decembar 2019

18

## Grupa svjetske banke 8

- Projekti koje finansira IBRD prolaze kroz sljedeće faze:
  1. Identifikovanje;
  2. Priprema projekta;
  3. Ocjena projekta;
  4. Pregovori;
  5. Usvajanje;
  6. Izvršenje i nadzor;
  7. Naknadna ocjena.

30. decembar 2019

19

## Grupa svjetske banke 9

- Međunarodno udruženje za razvoj (IDA) se osniva 1960. godine u cilju obezbjeđivanja zajma najnerazvijenim zemljama po povoljnijim uslovima
- Pravo da koriste kredite IDA imaju zemlje kod kojih je GNP/per capita manji od 865 \$
- IDA odobrava kredite na rok od 40 godina uz grejs period od 10 godina
- Kamata na kredite se ne plaća, osim provizije u iznosu od 0.75%

30. decembar 2019

20

## Grupa svjetske banke 10

- Međunarodna finansijska korporacija (IFC) je osnovana 1956. godine
- Rok otplate kredita iznosi od 7 do 15 godina, ali je značajnija njena katalizatorska uloga u smislu povezivanja privatnih preduzeća kojima je potreban kapital, sa zainteresovanim ulagačima
- Multilateralna agencija za garantovanje investicija (MIGA) je osnovana 1985. godine sa ciljem davanja garancija za nekomercijalne rizike, čime podstiče priliv privatnog kapitala u zemlje u razvoju

30. decembar 2019

21

## Rezultati politike međunarodnih finansijskih institucija 1

- Međunarodne finansijske institucije u posljednjih pedeset godina su prešle put od garanta stabilnosti svjetskog finansijskog sistema, preko spasioca zemalja povjerioca i dužnika, tokom svjetske dužničke krize (osamdesetih godina), i najzad do uloge savjetnika i finansijera procesa tranzicije u post-socijalističkim zemljama, tokom devedesetih godina
- Obzirom da je prošlo pola vijeka od osnivanja, možemo slobodno reći da međunarodne javne organizacije nijesu ispunile svoju misiju

30. decembar 2019

22

## Rezultati politike međunarodnih finansijskih institucija 2

- Da li zbog toga što je Kejnzijska orijentacija MMF-a, koja je naglašavala neuspjeh tržišta i ulogu vlade, zamijenjena apsolutizovanjem ideje slobodnog tržišta koju su tokom osamdesetih godina XX vijeka propagirali Margaret Tačer i Ronald Regan, ili zbog dvostrukih aršina koje primjenjuju ili možda zbog nečeg trećeg?!
- Ono na čemu se zasnivala politika bretonvudskih institucija, posebno MMF-a jeste recept koji je svuda primjenjivan, bez obzira na vrijeme, mjesto ili pak specifičnost privrednog sistema a koji se sastoji u fiskalnoj strogosti, brznoj privatizaciji i divljoj liberalizaciji
- Tržišni sistem zahtijeva konkurenciju i savršenu informisanost, ali tržišta zasnovana na konkurenciji, a uz to da dobro funkcionišu, ne mogu se stvarati preko noći

30. decembar 2019

23

## Rezultati politike međunarodnih finansijskih institucija 3

- Rezultati su poražavajući i u tranziciji iz socijalističkih zemalja ka tržišnim privredama
- Kontrast: GDP Kine je u 1990. iznosio 60% od onoga u Rusiji dok se na kraju decenije slika preokrenula
- Nažalost, za mnoge među zemljama u razvoju globalizacija nije donijela obećane koristi jer je razlika u materijalnom bogatstvu između pet najbogatijih i pet najsiromašnijih zemalja 1913. godine bila 11:1, godine 1950. – 35:1, a 1992. – 72:1
- Prema nobelovcu Stiglicu, broj siromašnih u svijetu (čija dnevna potrošnja ne prelazi 2 \$) je 1990. godine iznosio 2,718 milijardi da bi se taj broj povećao na 2,801 milijarde u 1998. godini, i pored prosječnog godišnjeg rasta svjetskog dohotka od oko 2.5%

30. decembar 2019

24

## Rezultati politike međunarodnih finansijskih institucija 4

- Ipak, globalne finansijske institucije su stvorene kao odgovor na sve veće usložnjavanje odnosa i sve veću međuzavisnost među ljudima u svijetu tako da su se i problemi usložili, što donekle umanjuje prethodne kritike
- 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 obezbijede zemljama potrebna sredstva, a da se one same informišu i naprave izbor, uz razumijevanje posljedica i rizika svakog od njih

30. decembar 2019

25

## Potreba za reformisanim međunarodnim finansijskim institucijama 1

- Da bi se ublažili negativni efekti globalizacije a zadržali oni pozitivni, neophodno je **reformisati međunarodne finansijske institucije** koje upravljaju ovim procesom, jer globalizacija sama po sebi nije problem
- Međunarodni monetarni fond morao da mnogo više pažnje povede o svom bazičnom principu koji se odnosi na obezbjeđenje sredstava koja bi povećala agregatnu tražnju u zemljama koje su suočene sa recesijom
- Uporedo sa tim bi se trebalo mnogo više 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 cjelini

30. decembar 2019

26

## Potreba za reformisanim međunarodnim finansijskim institucijama 2

- MMF je stalno naglašavao inflaciju zaboravljajući pritom privredni rast i nezaposlenost, iako su podjednako značajni
- Svjetska banka mora više voditi računa o cjelovitom pristupu razvoju i načinu na koji se sama pomoć daje
- Kritičari rada bretonvudskih institucija konstatuju da neoliberalni projekat globalizacije postiže visok stepen ekonomske efikasnosti, ali se zauzvant podiže i socijalna cijena koja za to mora da se plati, a koja se reflektuje u širenju siromaštva

30. decembar 2019

27

## Potreba za reformisanim međunarodnim finansijskim institucijama 3

- Gdje će se u budućnosti donositi odluke, gdje će biti smještena poreska moć i gdje će biti zakonodavna vlast?
- U mjeri u kojoj se zakonodavna, poreska, pa čak i sudska vlast pomjere 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 mijenjale u korist zemalja koje se sada razvijaju?
- Sva ova pitanja su svježija, goruća i vjerovatno će zaokupljati našu pažnju i u budućem periodu...

30. decembar 2019

28

Hvala na pažnji!!!

[damirsehovic@yahoo.com](mailto:damirsehovic@yahoo.com)

30. decembar 2019

29